

**TAVOITEPÄIVÄ-
RAHASTOT: HELPPO
TIE ELINKAARI-
SIJOITTAMISEEN** (s. 7)

**INDEKSI-
RAHASTOJEN
VUOSI** (s. 19)

**DEN SOM SPAR,
DEN HAR - INTE
ALLTID PENGAR
KVAR** (s. 25)

SELIGSON & CO VUOSIKATSAUS 2024



**ELINKAARI-
SIJOITTAMISTA
VAUVASTA VAARIIN**
(s. 3)

**PITKÄJÄNTEINEN
OPTIMISTI EI PETY**
(s. 5)

**SELIGSON
& CO**

Yksinkertainen on tehokasta.

SISÄLLYS

ARTIKKELIT (YMS.)

ELINKAARISIIJOITTAMISTA VAUVASTA VAARIIN	3
PITKÄJÄNTEINEN OPTIMISTI EI PETY	5
TAVOITEPÄIVÄRAHASTOT: HELPPO TIE ELINKAARISIIJOITTAMISEEN	7
INDEKSIRAHASTOJEN VUOSI	19
DEN SOM SPAR, DEN HAR - INTE ALLTID PENGAR KVAR	25
TUNNUSLUKUJEN MÄÄRITELMIÄ	26
PULKKAMÄKEÄ ELÄKESALKULLA (SARJAKUVA)	27
AKTIIVISET RAHASTOT	
Varainhoitorahasto Pharos	9
Perheyhtiöt	11
Phoebus	14
Tropico LatAm	17
KORKORAHASTOT	
Rahamarkkinarahasto	20
Euro-obligaatio	20
Euro Corporate Bond	21
MUUT OSAKERAHASTOT	
Suomi Indeksirahasto	21
OMX Helsinki 25 ETF	22
Eurooppa Indeksirahasto	22
Aasia Indeksirahasto	23
Pohjois-Amerikka Indeksirahasto	23
Global Top 25 Brands	24
Global Top 25 Pharmaceuticals	24

Tämä katsaus julkaistaan neljännesvuosittain. Sen lukuja ei ole tilintarkastettu.

Julkaisemme sekä Seligson & Co- että LähiTapiola-rahastoista **rahastoesitteen**, joka sisältää mm. tarkemmat kuvaukset rahastojen sijoituspolitiikasta, tietoa sijoittamisen riskeistä, rahastoasiainnista ja rahastoyhtiöstä.

Sijoitusrahastoista on 1.1.2023 alkaen julkaistu **avaintietoasiakirjat** ("PRIIP KID"). Ne perustuvat EU:n PRIIPS-asetukseen, joka sääntelee "paketoituja" ja vakuutusmuotoisia sijoitustuotteita. Avaintietoasiakirjan sisältö, käytettävä terminologia ja laskentakaavat ovat tarkkaan määriteltäviä, eikä niistä voi poiketa.

Suosittellemme huolellista perehtymistä rahastoesitteisiin aina ennen sijoituspäätöksen tekemistä.

Rahastoista julkaistaan myös viralliset **osavuosisaksaukset** (puolivuosittain) sekä **vuosikertomukset**, jotka sisältävät mm. rahastojen tuloslaskelmat ja taseet. Vuosikertomukset sisältävät tilintarkastetut luvut.

Julkaisumme löytyvät internetistä www.seligson.fi ja niitä voi tilata sähköpostilla info@seligson.fi tai puhelimitse 09 – 6817 8200.

Rapportering på svenska

Fondernas **faktablad**, den för alla våra fonder gemensamma **fondbroschyren** samt alla nyckeluppgifter och en del av rapporterna för de aktiva fonderna publiceras på svenska på vår webbplats, www.seligson.fi/svenska/.

Utskrifter kan erhållas per post på begäran, ring vänligen vår kundservice, tel. 09 – 6817 8200, eller skicka epost till info@seligson.fi.

© Seligson & Co Rahastoyhtiö Oyj, 2025
Vast. toimittaja: Jarkko Aho Piirokset: Jan Fagnäs

Historiallinen tuotto ei ole tae tulevasta.

Itse asiassa se ei yleensä kerro siitä juuri mitään.

Kustannuksilla on merkitystä. Jo parin prosentin vuosikulut vähentävät merkittävästi (jopa huimasti!) pitkäaikaisen sijoituksen tuottoa. Tarkemmin laskureillamme:

www.seligson.fi/suomi/sijoitustieto/tyokalut/

Rahastoihin sijoitetun varallisuuden arvo voi nousta tai laskea, eikä ole takeita siitä, että sijoitetun pääoman saa takaisin. On siis hyvä ymmärtää mihin sijoittaa ja sijoittaa vain sellaiseen, minkä ymmärtää. Kaikki palvelut myös maksavat, tavalla tai toisella, ja aina on järkevää ottaa selvää, mistä itse asiassa maksaa ja kuinka paljon.



Usein näin tammikuussa, kun taas yksi kalenterivuosi on vierähtänyt, moni meistä pysähtyy tarkastelemaan salkkuaan vähän lähemmin. Vuodenvaihde on hyvää aikaa salkun sisällön perkaamiselle ja mahdollisten muutostarpeiden tarkastelemiselle.

Kuten me kaikki pitkäjänteiset sijoittajat tiedämme, salkkumuutoksia ei koskaan kannata tehdä hetken mielijohteesta tai siksi, että markkinat ovat vähän eri asennossa kuin aiemmin. Useimmiten vuodenvaihteen pohdintojen lopputulos on, ettei salkulle tarvitse tehdä yhtään mitään.

On kuitenkin ainakin kaksi syytä, jolloin kannattaneet tehdä jotain. Jos salkun eri omaisuusluokat ovat kehittyneet vuoden aikana selvästi eri tahtiin, salkku on ehkä hyvä tasapainottaa vastaamaan omaa tavoiteallokaatiota. Näin salkun riskiprofiili pysyy alun perin suunnitellulla tasolla ja tuotto-odotuskin voi vähän parantua.

Toinen ehkäpä vähän harvemmin vastaan tuleva syy liittyy sijoittajan elämässä tapahtuneisiin muutoksiin. Jos salkun allokaatio ei enää vastaa omaa elämäntilannetta, se on syytä päivittää. Oma tilanne voi muuttua esimerkiksi työttömyyden, perheenisäyksen, eläköitymisen tai muiden elämää mullistavien asioiden myötä. Osa asioista voi tulla yllätyksenä, mutta osa on yleensä ennakoitavissa. Moni seikka on nimittäin sidoksissa ikäämme.

Ikään perustuva elinkaariajattelu kehitettiin 1950-luvulla Franco Modiglianin johdolla ja se auttaa niin sijoittamisen suunnittelussa kuin allokaatiomuutosten toteuttamisessa. Salkun allokaation isot linjat voi miettiä etukäteen niin, että salkku vastaa parhaalla mahdollisella tavalla omia preferenssejä elinkaaren eri vaiheissa. Vaikka kaikkeen ei voi tietenkään koskaan varautua, sijoittajan elinkaarimalli on hyvä työkalu. Sen perusajatus on hyvä ymmärtää, vaikei omaa sijoitussuunnitelmaansa sen pohjalle rakentaisikaan.

Elinkaarisijoittaminen pähkinäkuoressa

Elinkaarisijoittamisen viitekehyksessä sijoittajan elämänvaiheet voi jakaa esimerkiksi seuraavasti: työuran alkuvaihe, työuran keskivaihe, työuran loppuvaihe ja eläkevaihe.

Työuran alussa taloudellisten tavoitteiden horisontti on yleensä melko lyhyt. Tärkeimpiin tavoitteisiin voi kuulua esimerkiksi opintolainan takaisinmaksu, asunnon käsirahan kerryttäminen ja auton hankinta. Lyhyen aikavälin tavoitteiden näkökulmasta osa sijoituksista on syytä pitää hyvin vakaisissa ja vähäriskisissä kohteissa esimerkiksi rahamarkkinoilla.

Toisaalta nuorilla on taseessaan paljon inhimillistä pääomaa tulevien tulojen muodossa. Useimmilla tulojen voi olettaa olevan melko vakaita ja säännöllisiä. Tällöin sijoituspääoman voi allokoida vapaammin osakesijoituksiin, eikä turvallisuus pidetyille korkosijoituksille ole niin suurta tarvetta.

On kuitenkin syytä korostaa, että jokainen meistä on yksilö ja kaikille sopivien yleisohjeiden antaminen on

siksi mahdotonta. Esimerkiksi finanssialan ammattilaisen, jonka työtulot korreloivat vahvasti osakemarkkinoiden kanssa, ei välttämättä kannata olla "all-in" osakkeissa edes työuransa alussa.

Työuran keskivaiheilla monen fokus siirtyy vahvemmin eläkesäästöjen kartuttamiseen. Palkkakin on todennäköisesti noussut, joten säästämiseen voi olla tässä vaiheessa aiempaa paremmat edellytykset. Myös lapsille säästämistä voi tulla monelle tärkeä tavoite. Taloudellista pääomaa on usein kertynyt jo jonkin verran niin oman asunnon kuin varsinaisten sijoitusten kautta, eikä inhimillinen pääoma ole enää yhtä iso osa "kokonaisvarallisuutta". Tässä vaiheessa korkosijoituksista tuleekin yleensä aiempaa tärkeämpiä.

Työuran loppuvaiheessa eläkesäästäminen alkaa tuntua monen mielestä entistä ajankohtaisemmalta. Asuntolaina on useimmiten jo tässä vaiheessa maksettu, joten vapautuneen pääoman voi kohdistaa eläkesäästöihin.

Kun eläköitymiseen on aikaa enää muutama vuosi, salkun riskitasoa on yleensä syytä pienentää. Vaikka suurin osa sijoituspääomasta olisi edelleen osakkeissa, korko- ja rahamarkkinasijoitusten osuutta kasvatamalla turvataan riittävät puskurit myös heikompien markkinatilanteiden varalle (tästä niin sanotusta *sevenssiriskistä* lisää Jonathan Aallon ruotsinkielisessä kolumnissa sivulta 25 alkaen).

Elinkaarisijoittamisen nyrkkisäännöt ja kritiikki

Usein sijoitusneuvojen suusta kuulee yksinkertaisesti ikään perustuvia nyrkkisääntöjä siitä, kuinka suuri salkun osakepainon tulisi missäkin vaiheessa elämää olla. "100 miinus ikä osakkeissa" tai "oma ikä korkosijoituksissa" lienevät ne kaikkein suosituimmat ohjenuorat. Pitkään vallinneen nollakorkoajan seurauksena neuvoista kuulee nykyään useita eri versioita. Esimerkiksi "110 miinus ikä osakkeissa" alkaa olla jo alkuperäistä yleisempi ohje.

Joka tapauksessa iän mukana laskevaa osakepainoa pidetään elinkaarisijoittamisen kontekstissa yleensä toimivana ratkaisuna. Yhtenä esimerkkinä tästä on niin sanottujen *tavoitepäivärahastojen* sijoitusstrategia, jossa allokaatio muuttuu ajan saatossa automaattisesti korkosijoitusten suuntaan (tavoitepäivärahastoista lisää Jyri Kinnusen kolumnissa sivulta 7 alkaen).

Elinkaarimalli on kohdannut myös kritiikkiä. Pelkäämään meidän jokaisen omanlainen suhtautuminen riskiin johtaa siihen, ettei minkään yksittäisen mallin mukainen allokaatio sovi kaikille. Voimakkaasti riskiä karttava nuori maksimoi omaa hyötyään sijoittamalla korkopainotteisesti, vaikka se useimmista muista saattaa tuntua täysin irrationaalilta. Vastaavasti riskineutraali eläkeläinen saattaa pitää osakepainonsa hyvin korkeana sijoitusneuvojen korkosuosituksista huolimatta.

(jatkuu seuraavalla sivulla)

Esimerkki osoittaa, miten herkästi optimaalinen allokaatio muuttuu riskinsietokyvyn mukaan.¹ Oletetaan osakkeiden riskipreemioksi eli riskittömän koron ylittävaksi tuotoksi 5 % ja riskiä kuvaavaksi tuottojen keskihajonnaksi (volatiliteetiksi) 20 %. Lisäksi oletetaan, että keskimääräisen sijoittajan osakepaino on noin 60 % heijastellen omaisuusluokkien markkina-arvoja globaaleilla rahoitusmarkkinoilla. Näillä oletuksilla keskimääräisen sijoittajan riskinsietokykyä kuvaavaksi riskinkarttamiskertoimeksi muodostuu 2,0.²

Kuvitellaan, että toisen sijoittajan riskinsietokyky on keskimääräistä heikompi ja riskinkarttamiskerroin on siten esimerkiksi 3,0. Tällöin hänen optimaalinen osakepainonsa on vain noin 40 %. Jos kolmannen sijoittajan riskinsietokyky on keskimääräistä korkeampi, ja riskinkarttamiskerroin esimerkiksi 1,5, hänen optimaalinen osakepainonsa onkin noin 80 %.

Esimerkki osoittaa, kuinka vaikeaa salkun optimointi todellisuudessa on. Miten kukaan osaa kvantifioida oman riskinsietokykynsä teoreettisten mallien edellyttämällä tarkkuudella? Tai miten luotettavia oletuksemme osakkeiden riskipreemiosta ja volatiliteetista ovat?

Elinkaarisijoittaminen ja maalaisjärki

Liialliselle teoretisoinnille ja pilkunviilaukselle ei onneksi ole tarvetta. Vaikkei salkun jatkuva (elinkaaren eri vaiheisiin perustuva) optimointi kiinnostaisikaan, elinkaarisijoittamisen perusajatus on hyvä pitää mielessä. Koska varallisuuden rajahyöty on laskeva, on varsin luonteavaa ajatella, että sijoittajan riskinottohalukkuus laskee iän myötä, kun varallisuus kasvaa. Kun taloudelliset tavoitteet on jossain vaiheessa saavutettu (sijoitussuunnitelman mukaisesti) entisen kaltaiselle riskinotolle ei pitäisi enää olla tarvetta. Viimeistään tässä kohtaa on hyvä painaa jarrua ja täydentää salkkua myös turvallisemmilla sijoituskohteilla. Sijoituskirjailija William Bernsteinin sanoin: *"If you've won the game, stop playing"*.

On toki hyvä muistaa, että kaikki eivät sijoita vain itseään varten. Jos salkku on tarkoitus jättää esimerkiksi perinnöksi, sijoitushorisonttia on eläköitymisen kynnykselläkin edelleen jäljellä vuosikymmeniä. Kokonaan oma lukunsa ovat instituutiosijoittajat, joiden sijoitushorisontti voi olla periaatteessa ikuinen (aiheesta lisää Ari Kaaron kolumnissa sivulta 5 alkaen).

Sijoitusalan moniottelija ja legenda Charles Ellis viittaa vielä 86-vuotiaanakin kintaalla sijoittajan elinkaarimallille: *"En ole koskaan omistanut joukkovelkakirjoja enkä odota omistavani. Koko aikuisikäni olen ansainnut tarpeeksi kattaakseni kaikki perheemme kulut. Suurin osa sijoituksistani tulee jäämään perheenjäsenilleni, erityisesti lastenlapsilleni, ja ne käytetään vasta useiden vuosien päästä."*

Ellisin lähestymistapa on varmasti juuri oikeanlainen hänelle itselleen. Vaikka emme olisi menestyneet taloudellisesti yhtä hyvin kuin hän, meidän kaikkien on hyvä ottaa hänen ajattelustaan oppia. Teoriat ja sijoitusneuvojen ohjeet on syytä pitää mielessä, mutta kun on kyse omista rahoistamme, ne kannattaa lopulta sijoittaa juuri niin kuin meistä itsestämme parhaalta tuntuu.



Jarkko Aho
jarkko.aho@seligson.fi

1 Esimerkissä sijoittajalle oletetaan CRRA-hyötyfunktio, joka on keskimäärin hyvä lähtökohta. Sen mukaan sijoittajan riskinsietokyky muuttuu suhteessa varallisuuden muutoksiin, mutta suhteellinen riskinkarttamiskerroin on vakio. (ks. esim. Andrew Ang: *Asset Management - A Systematic Approach to Factor Investing*, Oxford University Press, 2014, s. 43 ja Victor Haghani & James White: *Missing Billionaires - A Guide to Better Financial Decisions*, John Wiley & Sons, 2023, s. 75).

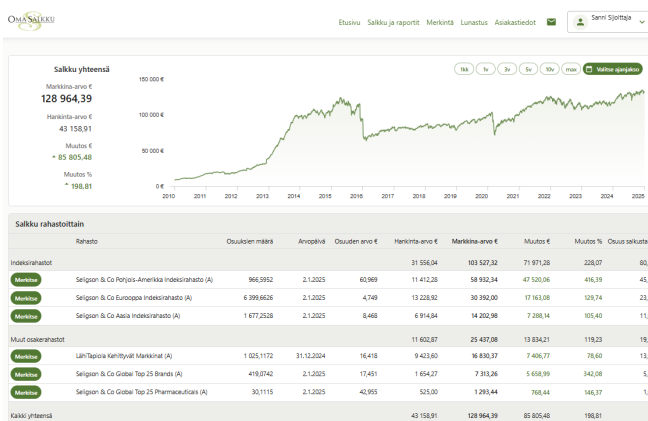
2 Riskinkarttamiskerroin kuvaa sijoittajan halukkuutta riskinottoon eli kuinka paljon hän on valmis hyväksymään mahdollisia tappioita saadakseen mahdollisuuden korkeampiin tuottoihin. Korkea kerroin tarkoittaa, että sijoittaja suosii turvallisempia ja vähemmän volatiileja sijoituskohteita. Kerroimen voi johtaa Mertonin kaavasta: optimaalinen osakepaino = osakkeiden riskipreemio / (riskinkarttamiskerroin x keskihajonta²). Mertonin kaavaa ja salkun optimointia on käsitelty aiemmin vuosisikatsauksessa 2023 (s. 6-7).

Oma salkku -palvelu on uudistunut!

Julkaisimme marraskuun lopussa uudistuneen Oma salkku -palvelun, jotta sijoitusten hallinnointi olisi entistäkin sujuvampaa. Uudistettuun Oma salkku -palveluun voit kirjautua aikaisempaan tapaan seligson.fi -kotisivumme kautta. Lisäsimme palveluun asiointia helpottavia toiminnallisuuksia ja päivitimme samalla sen ulkoasua vastamaan aiemmin uudistamamme Taskusalkku-mobiilisovelluksen ilmettä.

Ulkoasun päivittämisen lisäksi teimme parannuksia muun muassa rahastomerkintöjen toteuttamiseksi suoraan Oma salkun kautta, raportointiin, valtuutuksiin sekä tunnistautumisen eri vaihtoehtoihin. Oma salkku -palvelu yhdessä Taskusalkun kanssa mahdollistavat yhä useammalle asiakkaallemme helpon rahastoasiointiin ajasta ja paikasta riippumatta.

Tavoitteenamme on jatkuvasti kehittää palveluamme ja eri asiointikanaviamme, joten kuuntelemme mielellämme kokemuksianne ja palautettanne myös näiden uudistusten suhteen – toivottaen samalla kaikille menestyksellistä alkavaa sijoitusvuotta 2025!



PITKÄJÄNTEINEN OPTIMISTI EI PETY

Sijoittamisen hienoja puolia on, että optimismi on realismia. Ja realismia on sekin, että rationaalisen sijoittajan tärkein valinta ei ole pörssiviihdeotsikoiden ”mihin sijoittaa juuri nyt”, vaan tylsemältä kuulostava pitkän aikavälin allokaatio eri omaisuusluokkien välillä.

Käytännössä allokaatiolla tarkoitetaan etenkin jakoa korko- ja osakesijoituksiin, esimerkiksi kiinteistöt ja metsä ovat useimmilla sijoittajilla pienemmässä roolissa. Joka tapauksessa pohjimmiltaan kyse on siitä, millaista volatilitteettia ja muuta riskiä on valmis kestämään, jotta saisi sijoitetuille varoille tuottoa. Luotettavasti riskitöntä reaalituottoa kun ei ole.

Kaikille sopivaa ”oikeaa” allokaatiota ei myöskään ole. Tuotontavoittelun ja riskien järkevä suhde riippuu aina sijoittajan, yksilön tai yhteisön, kokonaistilanteesta: varallisuudesta, menoista ja tuloista sekä sijoitususkomuksista ja psykologiasta.

Koska allokaatio riippuu sijoittajan tilanteesta ja tilanteet voivat muuttua, pitää ehkä allokaatiotakin joskus muuttaa. Osalla sijoittajista voi olla hyviä syitä uskoa kokonaistilanteesta ajan myötä tapahtuvaan ennustettavaan muutokseen ja siksi on kehitetty monia malleja siitä, miten allokaatiota tulisi säätää sijoittajan elinkaaren myötä.¹

Yksityissijoittajien kohdalla perusajatus menee niin, että ensin on pitkä nuoren henkilön säästämisen ja varallisuuden kartuttamisen jakso, joka sitten senioriuden siinä alkua kääntymään kertyneiden varojen käyttövaiheeksi. (Elinkaaren vaiheista lisää sivulla 3.)

Näin ollen arvonheilunnalla ei vuosikymmeniin ole väliä ja allokaatiossa voidaan keskittyä tuottoon. Salkku voi olla lähes kokonaan hajautetusti osakesijoituksissa, esimerkiksi osakeindeksirahastojen kautta. Pikku hiljaa siirrytään sitten korkopainotteisempaan salkkuun, jotta varoja voidaan ottaa tarvittaessa käyttöön myymättä osakesijoituksia juuri kun satutaan olemaan kurssikäyrien pohjanoteerauksissa.

Yksityishenkilö voi toteuttaa tämän kätevästi ajan mukaan sijoituksiaan muuttavien rahastojen avulla. Siis niin, että rahasto aloittaa osakepainotteisena ja muuttaa pikku hiljaa sijoituksiaan korkopainotteisemmiksi tietyn ennalta kerrotun aikataulun mukaan.

Tällaisen rahaston avulla verotus tapahtuu vasta varoja oikeasti realisoitaessa, ei vielä allokaatiomuutosten yhteydessä. Näin toimivat mm. LähiTapiolan *tavoitepäivärahastot*, joista lisää alkaen sivulta 7.

Käytännön esimerkki: ajatushautomon ajattomuus

Yhteisösijoittajien kohdalla varsinaisen elinkaaren hahmottelu on usein haastavaa. Ajattelin ottaa esimerkin erään pienen ajatushautomon varojen hallinnasta. Toimin pitkään eri rooleissa sen hallituksessa ja jatkan edelleen sijoituskomiteassa.

Ekonomiska Samfundet i Finland rf. on yhdistysmuotoinen ajatushautomo, joka on toiminut vuodesta 1894.²



Alkuperäisidea: B. Rich, Hedgeye

Yhdistyksellä on sijoitussalkku, jonka tuotot ovat pitkään olleet tärkein toiminnan rahoituslähde. Salkusta realisoidaan vuosittain varoja, mutta tavoitteena on toki myös myönteinen arvonkehitys. Tähän sopivat hyvin osakesijoitukset, joiden osinkotuottoja käytetään toimintamenoihin. Näin ei tarvita erillisiä päätöksiä siitä mitä milloinkin myytäisiin.

Osakesijoitukset on toteutettu suorana osakesalkkuna. Samaan pääsisi osakerahastojen tuotto-osuuksilla ja asioinnin kannalta se olisi vielä helpompaa. Ekonomiska Samfundetin jäsenissä ja toimielimissä on kuitenkin perinteisesti ollut paljon finanssialan ja rahastoyhtiöiden edustajia ja siksi on mahdollisten eturistiriitojen ennaltaehkäisyä päädytty suoraan salkkuun.

Osakkeemme ovat kokonaan kotimaisia. Suurin syy tähän on monien ulkomaisten osinkojen perinteisesti korkeahko lähdeverotus, joka olisi pienentänyt osinkotuottoja. Rahastojen avulla tähän olisi tosin saatu helpotusta, koska rahastot (ja eläkeyhtiöt) saavat monien maiden lähdeverot alennuksella tai jopa kokonaan anteeksi Suomen kansainvälisten verosopimusten perusteella.³

Kaikki kotiinpäin

Kansainvälinen hajautus olisi varmasti pienentänyt salkkumme arvonheiluntaa, mutta olemme olleet valmiita vaihtamaan verottomat osinkosaamiset suurempaan volatilitteettiin.

Yhdistyksen ”elinkaarelle” ei ole näköpiirissä loppua ja voidaan perustellusti olettaa, että yhden jakson heikko kehitys kääntyy aikanaan taas paremmaksi. Jäsenistön hyvä finanssiymmärrys lisää kärsivällisyyttä: polveilevan pörssikehityksen tiedetään kuuluvan asiaan.

Kotimaiset osakesijoituksemme olemme hajauttaneet hyvin, eri toimialoille ja erilaisiin yhtiöihin. Painoille on asetettu selkeät rajat ja niiden puitteista poikkeamiseen reagoidaan. Tosin hitaasti, kauppa ei haluta käydä satunnaisten heilahtelujen vuoksi, sillä pienet rajanylitykset korjaantuvat markkinoilla usein ihan itsestään.

Korkosijoituksiakaan emme ole unohtaneet, mutta osa varoista ohjataan korkomarkkinoille vain siinä tapauksessa, että niistä saatava juokseva tuotto ylittää Helsingin pörssin oletetun osinkotuoton. Sijoittamisen tavoite, varojen käyttö yhdistyksen toimintaan, ohjaa siis allokaatiota.

Muutoksen mahdollisuus?

Mikä sitten voisi muuttaa allokaatioajatteluamme? Lähinnä varmaankin jonkinlainen muutos itse toiminnassa ja sitä kautta varojen käytössä. Olemme esimerkiksi joskus pohtineet, että yhdistyksen tavoitteisiin voisi hyvin sopia stipendiohjelma opinnäytetöille.

Nyt säännölliset kulut liittyvät julkaisemaamme lehteen sekä tapahtuma- ja henkilökuluihin. Näitä olemme voineet jonkin verran säätää osinkotuottojen vaihtelun mukaan, mutta julkistetuista apurahasummista tulisi tietenkin pitää kiinni. Mikäli niihin varattaisiin säännöllinen euromäärä, saattaisi olla järkevää siirtää painoa osakkeita vähäisemmän volatilitietin kohteisiin.

Sijoittamisessa on monia ulottuvuuksia. Vaikka Ekonomiska Samfundet on aina sijoittanut kotimaisiin osakkeisiin, ovat tavat valita niitä vaihdelleet. Aiemmin tehtiin enemmän omaan analyysiin perustuvaa aktiivista poimintaa, mutta allekirjoittaneen aikana on menty markkinaohjautuvaan ja riskienhallintaa hajautuksella korostavaan suuntaan. Tämä ei varmasti yllätä tämän katsauksen vakilukijoita, vaan alleviivaa henkilöiden sijoitususkomusten merkitystä myös yhteisöissä.

Tuotekohtainen elinkaari

Useiden lähtökohtaisesti "ikuisten" instituutiosijoittajien salkuissa on sijoituskohteita, joilla on oma tuotekohtainen elinkaarensa. Näitä ovat tyypillisesti kommandiittiyhtiömuotoiset listaamattomiin yhtiöihin, lainoihin tai kiinteistöihin sijoittavat rahastot.

Tuotekohtaiseen elinkaareen voi olla erilaisia syitä. Esimerkiksi alkuvaiheen yrityksiin sijoitavissa niin sanotuissa venturerahastoissa kyse on useimmiten siitä, että pyritään kasvattamaan kohdeyrityksiä hyvin nopeasti ja irtautumaan niistä joko koko yrityksen tai osakkuuden myynnin kautta. Tarkoitus ei ole jäädä pienten listaamattomien yritysten omistajaksi, mikäli ne eivät kasva myynti- tai listautumiskelpoisiksi.

Tällaisen suljetun rahaston elinkaaren alussa etsitään sijoittajia eli myydään rahastoa sijoituskohteena. Kun sijoittajilta on saatu riittävä määrä sijoitussitoumuksia, käynnistetään varsinainen sijoittaminen. Sen jälkeen seuraa kohdeyritysten kehittämisen vaihe.

Tavoitteena on, että yleensä kymmenvuotisen elinkaaren loppua kohti sijoituksia saadaan myytyä ja pääomia palautettua sijoittajille, mielellään reippaan tuoton kera. Rahaston hoitajalle annetaan siten tuotteen rajallisen elinkaaren kautta selkeä aikaraami, jonka kuluessa myyntivaiheen tuottolupaukset on lunastettava. Onnistuneet rahastonhoitajat saavat paitsi tuottosidonnaisia palkkioita niin myös helpomman polun seuraavan rahaston sijoitussitoumusten hankintaan.

Listaamattomat sijoitukset sijoittajan elinkaarella

Institutionaaliset sijoittajat, siis esimerkiksi isommat säätiöt, eläkeyhtiöt tai vakuutusyhtiöt, hajauttavat usein mielellään myös listaamattomiin sijoituksiin.

Puhtaasti lisähajautuksen ohella ne tarjoavat ainakin osakepuolella myös vakaampaa arvonkehitystä kuin listatut osakkeet tai tavalliset osakerahastot. Listaamattomia sijoituksia ei arvosteta päivittäin markkinoilla ja vakaudessa voi siten olla kyse myös arvostusteknisestä illuusiosta: hinta ei heilu, jos sitä ei ole. Silti näennäisenkin vakaus voi etenkin huonoina markkinavuosina tuntua mukavalta ja helpottaa sijoitustoiminnan viestintää sidosryhmille ja julkisuuteen.

Parhaiten elinkaareltaan rajatut tuotteet toimivat lähtökohtaisesti ikuisen sijoittajan salkussa silloin, kun niihin sijoittaminen on ohjelmallista eli jatkuvaa ja mielellään myös hajautettua. Tällöin tuotteen rajattu elinkaari ei pääse muodostamaan epäsuhtaa sijoittavan institutionin aikahorisontin kanssa.

Optimisti on oikeassa

Yksityissijoittaja ei välttämättä tarvitse muuta kuin helppoja listattuja sijoituskohteita – ja yksinkertainen toimii muutenkin tehokkaasti. Esimerkiksi indeksirahastoilla saa vaivatta kustannustehokkaan osakesalkun, jota ei tarvitse erikseen huoltaa. Markkinoiden dynamiikka pitää huolen sisällön ajantasaisuudesta.

Sijoittajan ei myöskään tarvitse hermoilla pysyvän kaikenkattavan ratkaisun löytääkseen. Salkussa voi hyvin olla esimerkiksi tavoitepäivärahasto tai jopa pari (eri päätösvuosille) ja silti myös suoraan osakerahastoja.

Presidentti Mauno Koivisto oli sitä mieltä, että ”yleensä elämässä on viisasta luottaa siihen, että kaikki menee hyvin. Yleensä se kannattaa siinäkin tapauksessa, ettei itse siihen edes uskoisi. Sillä usein on käynyt niin, että uhkakuvat alkavat toteutua juuri sen takia, että niihin varaudutaan.”

Tässä on viisautta myös sijoittajalle. Eliniänodotteen pidentyessä potentiaalinen sijoitusaika saattaa kasvaa merkittävästi. Nykyään ei ole mitenkään tavatonta ajatella, että ainakin osa salkusta saa olla olemassa jopa vuosikymmeniä eläköitymisen jälkeen.

Salkun voi hyvin rakentaa ennakkoidun elinkaaren mukaan, mutta samalla niin, että osan varoista sijoitusaika on selvästi pidempi. Tällöin markkinoiden laskuissa ei tarvitse myöhemmälläkään iällä nähdä välittömiin allokaatiomuutoksiin pakottavaa katastrofia. Silloin on helpompi olla mainioihin sijoitustuottoihin yltävä pitkäjänteinen optimisti.



Ari Kaaro
ari.kaaro@seligson.fi

1 Rationaalista on nimenomaan allokaation muutos sijoittajan kokonaistilanteesta tapahtuvien muutosten vuoksi. Se on täysin eri asia kuin niin sanottu taktinen allokaatio, jossa sijoitusten jakoa muutetaan lähitulevaisuuden ennusteiden perusteella.

2 Ekonomiska Samfundetin tarkoituksena on edistää korkealuokkaisen keskustelua talousaiheista. Yhdistys järjestää keskustelutilaisuuksia (pääosin ruotsiksi) ja julkaisee talousaiheista lehteä. Toimintaan voi tutustua osoitteessa www.ekonomiskasamfundet.fi

3 Lähdeveroalennusten toteutumisen seuranta ja niiden periminen kohdemaista on yksi niistä usein vähälle huomiolle jäävistä erittäin rahanarvoisista palveluista, joita hyvin hoidetut rahastot tarjoavat sijoittajilleen.

TAVOITEPÄIVÄRAHASTOT: HELPPO TIE ELINKAARISIJOTTAMISEEN

Säästämisen ja sijoittamisen tavoitteet liittyvät usein tiettyyn tulevaisuuden ajankohtaan, kuten esimerkiksi eläköitymiseen tai johonkin muuhun taloudellisesti merkittävään hetkeen. Tavoiteajankohdan lähestyessä ja sijoitushorisonnin lyhentyessä sijoittajan on usein hyvä tehdä muutoksia salkkunsuun alokaatioon. Ellei muutoksia halua syystä tai toisesta tehdä itse, hyvänä vaihtoehtona voi toimia niin sanottu *tavoitepäivärahas*. Se on sijoitusrahasto, joka on suunniteltu nimensä mukaisesti tiettyä tavoitepäivää varten.

Tavoitepäivärahasot erottaa muista rahastoista niiden aikaan sovitettu sijoitusstrategia. Rahaston sisältämien omaisuusluokkien välinen allokaatio muuttuu automaattisesti ajan myötä. Sijoitusstrategia on riskipitoisempi ja tuottohakuisempi alussa, mutta muuttuu konservatiivisemmaksi tavoitepäivän lähestyessä.

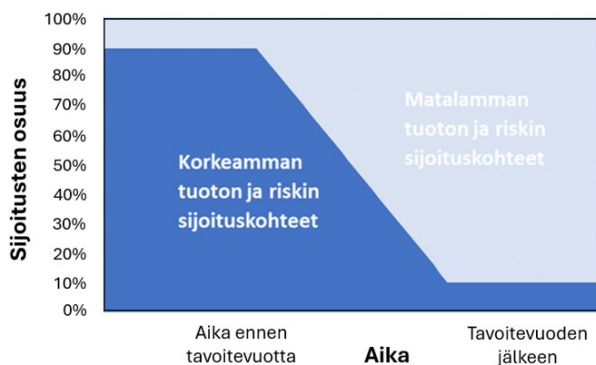
Yhdysvalloissa tavoitepäivärahasoja käytetään laajalti eläkesäästämiseen. Suomessa ne eivät ole yhtä tunnettu säästämisen vaihtoehto, mutta niiden suosio voi kasvaa. Myös Suomessa on viime vuosina käyty keskustelua eläkejärjestelmän haasteista ja siitä, kuinka omaehtoisesta säästämisen merkitys voi tulevaisuudessa korostua.

Tarkastelen tässä kirjoituksessa tavoitepäivärahasojen toimintaperiaatetta yleisellä tasolla. Kirjoituksen lopussa käydään lyhyesti läpi aihepiiriin liittyvää tutkimusta.

Miten tavoitepäivärahaso toimii?

Tavoitepäivärahasojen toiminta perustuu kolmeen vaiheeseen: korkeamman riskin vaihe, siirtymävaihe ja matalamman riskin vaihe (ks. alla oleva kuva).

Alkuvaiheessa, kun tavoitepäivä on vielä kaukana, rahasto painottaa osakesijoituksia ja muita korkean tuoton omaisuusluokkia. Tällä pyritään maksimoimaan pitkän aikavälin tuottopotentiaalia. Alkuvaiheessa sijoittajalla on myös paljon aikaa toipua mahdollisista lyhyen aikavälin kurssitappioista.



Tavoitepäivärahasojen toimintaperiaate (kuvaileva esimerkki). Rahaston sijoitusstrategia on riskipitoisempi ja tuottohakuisempi alussa, mutta muuttuu konservatiivisemmaksi tavoitepäivän lähestyessä. Kun tavoitepäivä saavutetaan, rahasto pyrkii säilyttämään sijoitusten arvon ja tarjoamaan tasaisia tuottoja.

Ajan kuluessa rahasto vähentää altistustaan osakemarkkinoille ja kasvattaa vakaampituottoisten sijoitusten osuutta. Tällaisina voidaan pitää esimerkiksi korkosijoituksia. Ne auttavat suojaamaan rahastoa osakemarkkinoiden kurssiheilunnalta, ja vakauttavat tuottojen kehitystä, kun tavoitepäivä lähestyy. Jonathan Aalto käsittelee samaa asiaa ruotsinkielisessä kolumnissaan sivulta 25 alkaen.

Kolmas ja viimeinen vaihe on tavoitepäivän jälkeinen aika. Kun tavoitepäivä saavutetaan, rahasto pyrkii säilyttämään sijoitusten arvon ja tarjoamaan tasaisia tuottoja. Riskitaso on tällöin alhaisempi, mutta rahasto voi silti sisältää joitakin tuottohakuisempia komponentteja.

Tavoitepäivärahasojen nimessä mainitaan usein vuosi, jolloin sijoittaja odottaa saavuttavansa taloudellisen tavoitteensa. Esimerkiksi LähiTapiola 2045 ESG -rahaston tavoitevuosi on 2045. Tavoitepäivärahasojen riskitasoa säädetään tyypillisesti vuosittain ennalta rakennetun allokaatio-ohjelman mukaisesti.

Kenelle tavoitepäivärahaso sopii?

Tavoitepäivärahasot on suunniteltu erityisesti niille, jotka haluavat sijoittaa aikatavoitteisiin sovitusti, mutta eivät halua huolehtia salkunhoidosta ja allokaatiomuutoksista. Siten ne sopivat esimerkiksi eläkesäästäjille, jotka etsivät helppoa ratkaisua eläkesalkun hallintaan, tai vaikkapa vanhemmille, jotka säästävät lapsilleen koulutuksen rahoittamista varten.

Tavoitepäivärahasojen etuihin lukeutuvat helppous, hajautus ja automaattinen riskitason mukautuminen. Rahasto tarjoaa valmiiksi laajasti hajautetun portfolion, mikä vähentää riskiä ja lisää sijoitustuottojen vakautta. Sijoittajan ei tarvitse itse huolehtia salkun tasapainottamisesta tai allokaation muuttamisesta. Kaikki tapahtuu rahaston aikaan sovitettuna sijoitusstrategian mukaisesti.

Tavoitepäivärahasot voivat tarjota myös verohyötyjä. Yksityissijoittajalle allokaatiomuutokset voivat realisoida merkittäviäkin myyntivoittoveroja. Tavoitepäivärahasoilla allokaatiomuutokset tapahtuvat rahaston sisällä, mikä voi parantaa sijoittajan verotehokkuutta.

On syytä korostaa, ettei tavoitepäivärahasojen toimintaperiaate luonnollisestikaan ole kaikkia sijoittajia varten. Vaikka ne ovat monessa mielessä helppo ratkaisu, rahaston valmiiksi määritelty allokaatiosuunnitelma ei välttämättä vastaa kaikkien sijoittajien yksilöllisiä aikatavoitteita.

Eikä tietenkään saa unohtaa, että markkinariskit vaikuttavat myös näihin rahastoihin. Vaikka riskitaso alenee ajan myötä, sijoitukset eivät ole immuuneja markkinoiden heilahteluille.

(jatkuu seuraavalla sivulla)

Elinkaarisijoittajan portfoliovalinta

Tutkimukset tukevat näkemystä, jonka mukaan sijoitusportfolion suhteellinen koostumus usein muuttuu kotitalouden elinkaaren ja ominaisuuksien mukaan.^{1,2,3} Tutkimuksissa on löydetty näyttöä esimerkiksi sille, että vähäriskisten sijoitusten osuus kehittyy tyypillisesti U-muotoisesti yli ajan. Vastaavasti portfolion osakepaino näyttää kehittyvän kyttyrän muotoisesti.

Intuitiivisesti ajateltuna tutkimustulokset on helppo ymmärtää. Sijoitusten osakepaino voi olla suuri, jos kotitalouden tulot ovat vakaita ja sijoitushorisontti pitkä. Kun aika kuluu ja tavoite esimerkiksi eläköitymisestä lähestyy, riskitason laskeminen on luontevaa. Kaikkein nuorimpien matalaa osakesijoitusten osuutta on haastavampi selittää. Todennäköisesti taustalla on nuorten kotitalouksien heikompi taloudellinen tilanne. Osakesijoitusten osuuden kasvattaminen olisi silti useissa tapauksissa rationaalinen valinta. Nuorten talouksien korkeampaa osakepainoa puoltaisi osaltaan myös niiden pitkä sijoitushorisontti.

Mutta mitä sanoo portfolioteoria? Perinteisessä yhden periodin portfoliomallissa sijoittaja valitsee riskipreferenssejään vastaavan portfolion tuotto-riskisuhdetta maksimoivista vaihtoehdoista. Usean periodin portfoliovalinnassa perusidea pysyy samana, mutta sijoittaja optimoi koko elinkaarensa hyötyfunktia. On olemassa ehtoja, joilla yhden periodin ja pitkäaikaisen sijoittajan optimaalinen portfoliovalinta on sama.^{4,5} Oletuksiin kuuluvat muun muassa tietty hyötyfunktion muoto, tietylainen tuottojen jakauma yli ajan ja työtulojen puuttuminen.

Monissa teoreettisissa tutkimuksissa usean periodin optimointiongelmaan lisätään työtulot, jolloin elinkaaren mukana laskeva osakepaino on sijoittajalle optimaalista tietyillä ehdoilla.⁶ Tuloksiin vaikuttavat muun muassa oletukset tulevien työtulojen kehityksestä, tuloihin liittyvä epävarmuus ja tulojen korrelaatio sijoitustuottojen kanssa. Lisäksi myös sijoittajan muu varallisuus ja eläkejärjestelmän muoto tulisi huomioida tarkastelussa.

Monelle nuorelle inhimillisen pääoman osuus kotitalouden ”kokonaisportfoliosta” on suuri tulevien työvuosien kautta. On siis luonnollista, että optimaalisen osakepainon määrittely riippuu läheisesti tulevien työtulojen ominaisuuksista. Jos työtulot ovat verrattain vakaita ja ne korreloivat melko vähän osaketuottojen kanssa, korkea osakepaino nuorena on usein perusteltua. On kuitenkin hyvä tiedostaa, että myös staattinen tai iän mukana nouseva osakepaino voivat olla joillekin optimaalinen valinta riippuen lähtötilanteesta ja mallinnuksen taustaoletuksista.⁷

Yhteenveto

Tutkimushavainnot tukevat näkemystä siitä, että kotitalouksien sijoitusportfolioiden suhteellinen koostumus usein muuttuu elinkaaren mukaan. Tavoitepäivärahostot ovat yksi ratkaisu aikaan sovitettuun sijoittamiseen. Niiden sijoitusstrategia on alussa tuottohakuihin, mutta muuttuu konservatiivisemmaksi tavoitepäivän lähestyessä.

Tavoitepäivärahosto on hyvä vaihtoehto helppoutta arvostavalle sijoittajalle, jolla on jokin tietty kauempaan tulevaisuudessa siintävä tavoite, kuten esimerkiksi eläköityminen. Rahastoluokka tarjoaa laajan omaisuusluokkahajautuksen edut ja automaattisesti yli ajan muuttuvan allokaation. LähiTapiolan rahastoperheeseen kuuluu kolme tavoitepäivärahostoa, joiden tavoitevuodet ovat 2025, 2035 ja 2045.

Jyri Kinnunen

rahoitusmarkkinaekonomisti, KTT
LähiTapiola Varainhoito
jyri.kinnunen@lahitapiola.fi

1 Bertaut, C., and M. Haliassos. 1997. *Precautionary portfolio behavior from a life-cycle perspective*. Journal of Economic Dynamics and Control 21: 1511–42.

2 Heaton, J., and D. Lucas. 2000. *Portfolio choice and asset prices: The importance of entrepreneurial risk*. Journal of Finance 55:1163–98.

3 Poterba, J., and A. Samwick. 1997. *Household portfolio allocation over the life cycle*. NBER Working Paper no. 6185. Cambridge, Mass.: National Bureau of Economic Research.

4 Merton, R. 1969. *Lifetime portfolio selection under uncertainty: the continuous time case*. Review of Economics and Statistics 51: 247–57.

5 Samuelson, P. 1963. *Risk and uncertainty: the fallacy of the law of large numbers*. Scientia 98: 208–113.

6 Campbell, J., J. Cocco, F. Gomez, and P. Maenhout. 2001. *Investing retirement wealth: a lifecycle model*. In John Y. Campbell and Martin Feldstein (Eds). Risk Aspects of Investment-Based Social Security Reform Chicago: University of Chicago Press.

7 Shiller, R. 2005. *Lifecycle portfolios as government policy*. Economists Voice 2:1–9.

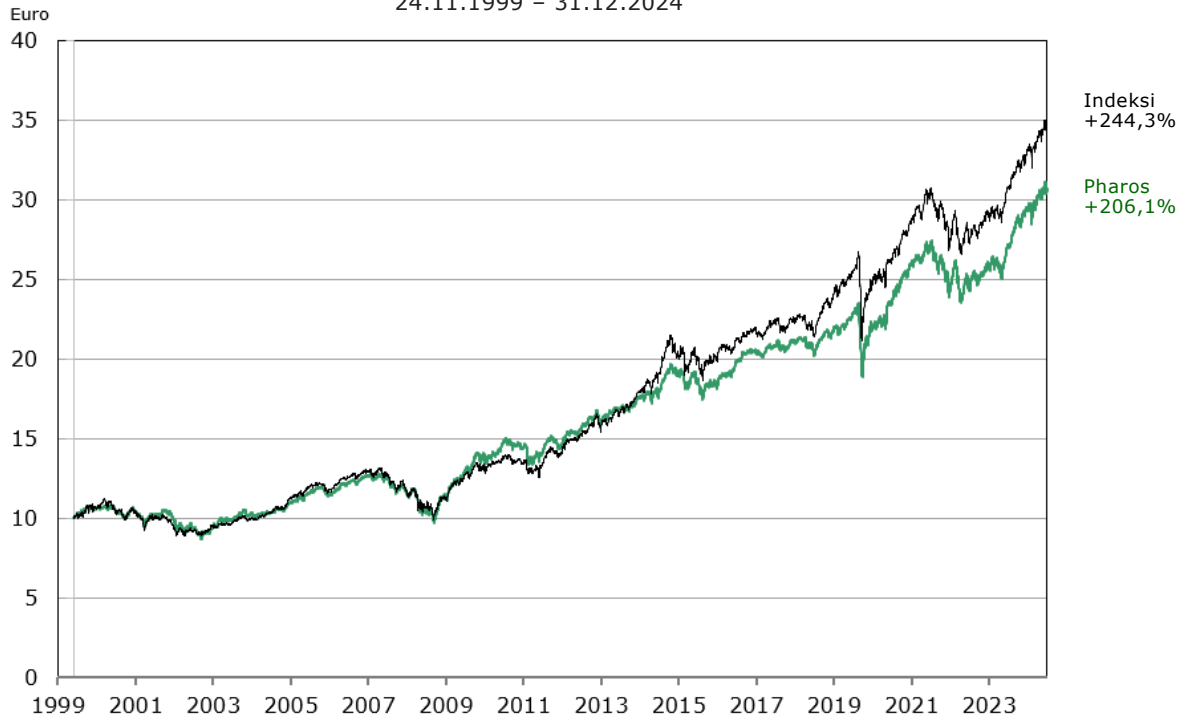
VARAINHOITORAHASTO PHAROS

31.12.2024

Varainhoitorahasto, joka sijoittaa kansainvälisesti osake- ja korkomarkkinoille.

PHAROS JA VERTAILUINDEKSI

24.11.1999 – 31.12.2024



RAHASTON AVAINTIEDOT

Aloituspäivä	24.11.1999
Tyyppi	Yhdistelmärahasto
Rahaston koko (milj. euroa)	127,6
Vertailuindeksi	Osakkeet: DJ Sustainability World 50 %, DJ Sustainability Europe, 10 %; korot: iBoxx Eur Non-Financials TRI, 15 %, iBoxx EUR Eurozone TRI, 15 % ja 3 kk euriborindeksi, 10 %
Hallinnointipalkkio	0,45 % + enintään 0,85 % p.a. Pharoksen sijoituskohteina olevista Seligson & Co:n rahastoista ei peritä erillistä hallinnointipalkkiota
Tuottosidonnainen palkkio	ei
Merkintäpalkkio	ei
Kaupankäyntikorvaus lunastettaessa (maksetaan rahastoon)	0 % (0,5 %, jos sijoitusaika < 180 pv)
Salkunhoitaja	Seligson & Co Rahastoyhtiö

KULUT JA TUNNUSLUVUT

1.1.2024– 31.12.2024

Juoksevat kulut	0,54 %*
Kaupankäyntikulut, kokonaiskulut (TKA)	ei tiedossa, koska kohderahastoina myös muita kuin Seligson & Co -rahastoja
Salkun kiertonopeus	-11,61 %
Indeksipoikkeama (tracking error)	3,32 %
Välityspalkkiot lähipiirille	0,00 %
Lähipiirin omistusosuus (31.12.2024)	0,23 %

TUOTTO JA VOLATILITEETTI

	Rahasto		Vertailuindeksi	
	Tuotto	Volatiliteetti	Tuotto	Volatiliteetti
3 kk	1,42 %	6,14 %	1,40 %	5,34 %
Vuoden alusta	12,59 %	6,50 %	11,95 %	5,71 %
3 v	12,01 %	7,71 %	12,21 %	6,85 %
5 v	33,90 %	8,25 %	35,71 %	8,91 %
10 v	69,59 %	6,79 %	80,10 %	7,96 %
20 v	195,66 %	6,74 %	231,98 %	7,54 %
Aloituspäivästä	206,07 %	6,89 %	244,26 %	7,64 %
Aloituspäivästä p.a.	4,55 %		5,04 %	

OSAKESIJOITUKSET	Osuus sijoituksista	ALLOKAATIO
Seligson & Co Pohjois-Am. Indeksirahasto	18,1 %	Osakesijoitukset
Seligson & Co Eurooppa Indeksirahasto	17,2 %	
Seligson & Co Global Top 25 Brands	7,8 %	66,5 %
Seligson & Co Aasia Indeksirahasto	7,4 %	Korkosijoitukset
iShares Core MSCI EM IMI UCITS ETF (Acc.)	6,5 %	
Dimensional U.S Small Companies Fund (Acc.)	4,2 %	33,5 % (duraatio 3,5)
Dimensional European Small Comp. Fund (Acc.)	3,6 %	
iShares Core S&P 500 UCITS ETF	1,6 %	
KORKOSIJOITUKSET		
Pitkät korkosijoitukset > 1v	18,5 %	
Lyhyet korkosijoitukset < 1v	15,0 %	

KULUT JA TUNNUSLUVUT / VIITTEET

* Juoksevat kulut 31.12.2024 päättyneelle 12 kk jaksolle, sisältää mahdolliset alennukset kohderahastoista. PRIIP-asetuksen mukaiset kulut löytyvät avaintietoasiakirjasta.

Pharoksen tuotto oli vuoden viimeisen neljänneksen aikana +1,4 %. Vertaamme Pharoksen tunnuslukuja osakkeista ja koroista koostuvaan indeksiin, jonka tuotto oli samalla jaksolla myös +1,4 %. Vuonna 2024 rahasto tuotti +12,6 % ja vertailuindeksi +12,0 %.

Sijoitusmarkkinoiden positiivinen vire jatkui vuoden viimeisen neljänneksen aikana lähinnä Yhdysvalloissa, missä suurten teknologiayhtiöiden vahva veto ei osoittanut vielääkään laantumisen merkkejä. Tekoälyyn kohdistuva innostus pysyi yllä ja piti yhtiöiden arvostustason korkeana. Yhdysvaltojen osakemarkkinoille sijoittavat osakerahastomme olivatkin ainoat, jotka tarjosivat positiivista tuottoa neljänneksen aikana. Korkopuolella lievästi plussan puolelle päästiin lyhyisiin korkosijoituksiin keskittyvässä Seligson & Co Rahamarkkinarahastossa sekä pitkiin eurooppalaisiin yrityslainoihin sijoittavassa Seligson & Co Euro Corporate Bond -rahastossa.

Korkosijoittajalle vuosi 2024 oli kokonaisuudessaan positiivinen Euroopan keskuspankin koronlaskujen nostaessa korkosijoitusten arvoa. Vuoden alussa nähtiin korkokäyrän inversio eli lyhyet korot olivat korkeampia kuin pitkät korot. Esimerkiksi Seligson & Co Rahamarkkinarahaston juokseva tuotto oli vuoden alussa noin prosenttiyksikön korkeampi kuin pitkiin joukkolainoihin sijoittavan Seligson & Co Euro-obligaation. Vuoden edetessä korkokäyrä kuitenkin normalisoitui pitkien korkojen noustessa ja lyhyiden korkojen laskiessa, mikä viittaa markkinoiden odotuksiin talouskasvun elpymisestä. Joulukuun lopussa yllä mainittujen rahastojen juoksevat tuotot olivat jo lähes identtisiä. Viime vuoden tuottoisin korkosijoituksemme olikin Seligson & Co Rahamarkkinarahasto +3,8 % tuotolla.

Korkojen lasku tuki myös osakemarkkinoiden kehitystä. Edellisvuoden tapaan amerikkalaisten teknologiayhtiöiden vaikutus markkinoiden tuottoon oli merkittävä. Pharoksen viime vuoden tuottoisin sijoituskohde oli Seligson & Co Pohjois-Amerikka Indeksirahasto (tuotto +34,5 %). Myös eurooppalaisiin suuryhtiöihin sijoittava Seligson & Co Eurooppa Indeksirahasto (+11,5 %) sekä Aasian ja Tyynenmeren alueen osakemarkkinoille sijoittava Seligson & Co Aasia Indeksirahasto (+13,9 %) olivat tukevasti plussan puolella.

Neljänneksen aikana salkkuun hankittiin laajasti Yhdysvaltojen osakemarkkinoille sijoittava iShares Core

S&P 500 UCITS ETF. Uuden rahaston lisääminen johtui pitkälti Pharoksen sijoitusrajoituksista, sillä rahastomme sijoituskohteista enintään viidesosa voidaan sijoittaa yhteen sijoitusrahastoon. Markkinan vahvan nousun takia Seligson & Co Pohjois-Amerikka Indeksirahaston paino kävi sallitun rajan tuntumassa, joten siirsimme varoja uuteen rahastoon. Näin saimme pidettyä suurten yhdysvaltalaisyhtiöiden osuuden rahastossa ennallaan.

Pharoksen osakepaino oli vuoden lopussa 66,5 % ja korkopaino vastaavasti 33,5 %.

Mustat joutsenet salkussa

Markkinoiden saavuttaessa uusia huippuja monet alan ammattilaiset alkavat ennustaa tuomiopäivää ja kurssiromahdusta. Usein puheita väritetään ”mustilla joutsenilla”. Sijoitusmaailmassa musta joutsen tarkoittaa yllättävää ja ennakoimatonta tapahtumaa, jolla on iso ja dramaattinen vaikutus talouteen ja markkinoihin. Käsitteen on tehnyt tunnetuksi riskianalytikko Nassim Nicholas Taleb.¹

Mustat joutsenet on helppo selittää jälkikäteen, vaikka niiden ennakointi onkin mahdotonta. Yhtenä malliesimerkinä voi pitää keväällä 2020 otsikoihin nousutta koronapandemiaa. Vaikka pandemioista oli kärsitty ennenkin, koronan kaltainen virus oli uusi. Sen enempää terveydenhuoltojärjestelmämme kuin yritysten toimitusketjutkaan eivät olleet varautuneet viruksen nopeaan leviämiseen.

Miten potentiaaliset mustat joutsenet sitten tulisi taklata? Ensiksi on syytä hyväksyä, että odottamattomat tapahtumat, olivatpa ne hyviä tai huonoja, kuuluvat sijoitusmarkkinoille. Eikä tämä ole pelkästään huono asia. Sijoittajan kompensatiohan perustuu juuri riskien kantamiseen. Pitkäjänteisen sijoittajan tulisikin nähdä markkinalaskut hyvinä ostopaikkoina, sillä osakkeita pääsee silloin hankkimaan edullisesti.

Sen sijaan, että yrittää arvata markkinoiden liikkeitä, kuten mustista joutsenista puhuvat kommentaattorit tekevät, kannattaa Pharoksen tapaan keskittyä salkun rakenteeseen ja riskienhallintaan. Kun salkku on jaettu turvallisempiin korkosijoituksiin ja riskipitoisempiin osakesijoituksiin oman riskinsietokyvyn mukaisesti, ei mustilla joutsenilla tarvitse vaivata päätään.

Mustista joutsenista huolimatta kansainväliset osakemarkkinat ovat tuottaneet pitkässä juoksussa varsin hyvin, keskimäärin noin 9–10 % vuodessa. Kunhan pysyy omassa sijoitussuunnitelmassaan, eikä hötkeylle, jäävät mustien joutsenien vaikutukset yleensä hyvin pieniksi. Niiden arvuuttelun voi ottaa puhtaasti viihteenä ja jättää markkinakommentaattorien huoleksi.



Jonathan Aalto
jonathan.aalto@seligson.fi

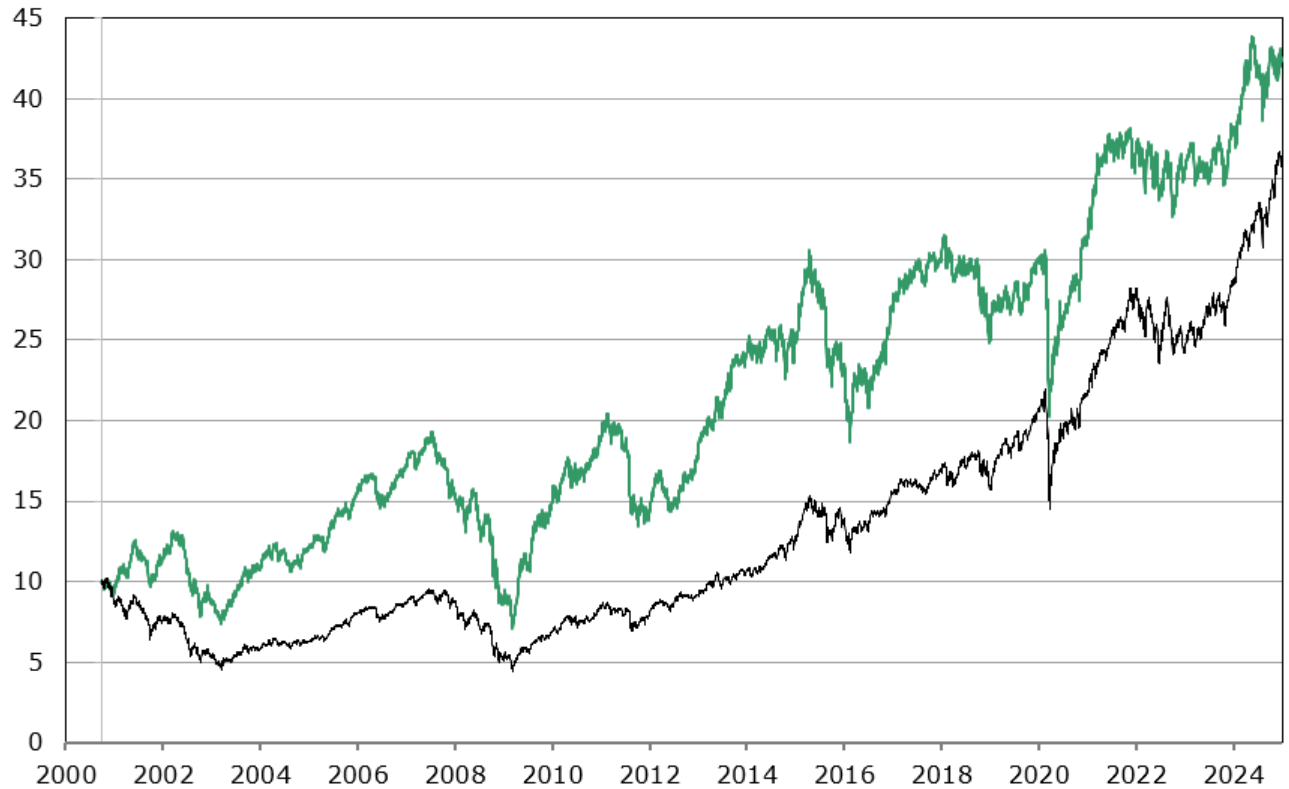
Pharoksen osakesijoitusten maantieteellinen ja toimialakohtainen prosenttijakauma 31.12.2024						
	Eurooppa	Pohjois-Amerikka	Japani & Oseania	Kehittyvät markkinat	Pharos	Indeksi
Kulutustavarat	10	8	2	2	22	10
Terveys	6	4	1	0	11	13
Rahoitus	7	4	3	2	16	15
Teknologia	4	18	1	3	27	34
Teollisuus	10	7	4	2	23	26
Muut	1	0	0	0	1	2
Pharos	38	41	11	10	100	
Indeksi	38	39	8	15		100

Huom! Pharoksen katsauksessa esitetyt Seligson & Co -rahastojen tuottoluvut eivät välttämättä ole samoja kuin näiden rahastojen omassa katsauksissa, koska Pharos ei maksa hallinnointipalkkiota sijoituksista Seligson & Co -rahastoihin.

¹ Nassim Nicholas Taleb: *The Black Swan - The Impact of the Highly Improbable*, Random House, 2007

PERHEYHTIÖT JA VERTAILUINDEKSI
25.9.2000– 31.12.2024

Euro



Perheyhtiöt
+323,3 %

Indeksi
+258,5 %

RAHASTON AVAINTIEDOT

Aloituspäivä	25.9.2000
Tyyppi	Kansainvälinen osakerahasto
Rahaston koko (milj. euroa)	28,1
Vertailuindeksi	MSCI All Country World NDR
Hallinnointipalkkio	1,25 % p.a.
Tuottosidonnainen palkkio	ei
Merkintäpalkkio	ei
Lunastuspalkkio	ei
Salkunhoitaja	Seligson & Co Rahastoyhtiö
Perheyhtiötutkimus	Ahlstrom Capital B.V.

KULUT JA TUNNUSLUVUT

1.1.2024-31.12.2024

Juoksevat kulut	1,32 %
Tuottosidonnainen palkkio	-
Kaupankäyntikulut	0,01 %
Kokonaiskulut (TKA)	1,33 %
Salkun kiertonopeus	5,94 %
Indeksi-poikkeama (tracking error)	9,98 %
Sijoituskohteita	44
Välityspalkkiot lähipiirille	0,00 %
Lähipiirin omistusosuus 31.12.2024	6,81 %

TUOTTO JA VOLATIILITEETTI

	Rahasto		Vertailuindeksi	
	Tuotto	Volatiiliteetti	Tuotto	Volatiiliteetti
3 kk	-1,14 %	10,19 %	6,40 %	10,89 %
Vuoden alusta	10,83 %	11,48 %	24,80 %	11,12 %
3 v	14,84 %	12,04 %	27,62 %	13,44 %
5 v	42,28 %	14,48 %	74,61 %	16,81 %
10 v	68,72 %	14,43 %	181,33 %	15,19 %
20 v	248,14 %	16,19 %	471,28 %	15,41 %
Aloituspäivästä	323,30 %	16,59 %	258,52 %	16,22 %
Aloituspäivästä p.a.	6,12 %		5,40 %	

SUURIMMAT OMISTUKSET

Maa Osuus rahastosta

BROADCOM INC	Yhdysvallat	7,0 %
DELL TECHNOLOGIES INC	Yhdysvallat	3,9 %
CHINA HONGQIAO GROUP LTD	Kiina	3,9 %
VEON LTD	Alankomaat	3,3 %
FIRST PACIFIC CO LTD	Hongkong	3,2 %
BANCO SANTANDER SA	Espanja	3,1 %
RAKUTEN GROUP INC	Japani	3,0 %
PING AN INSURANCE GROUP CO OF	Kiina	2,8 %
IDEMITSU KOSAN CO LTD	Japani	2,8 %
HACI OMER SABANCI HOLDING AS	Turkki	2,8 %

Ajantasainen salkun sisältö Rahastoluotaimella – www.seligson.fi

Ahlstrom Capitalin katsaus ja yhtiöesittelyt

Vuosi 2024 oli sijoitusmarkkinoilla vilkas, erityisesti Yhdysvalloissa, kuten vaalivuosina on ollut tapana. Maailman osakemarkkinat nousivat +20 %, mutta Yhdysvaltojen ulkopuolella vain +2 %. Yhdysvaltojen hyvä pörssivuosi oli tosin lähes kokonaan niin sanotun mahtiseitsikon eli MAG7-osakkeiden ansiota.

Yhdysvalloissa arvostukset ovat vuoden 2023 laskun jälkeen venyneet taas äärimmilleen, ennen kaikkea tekoölyyn kohdistuvien odotusten takia. Huuma ei toki koske vain tekoölyä, vaan kaikki vähänkään spekulatiivinen aina heikkolaatuisista velkakirjoista Bitcoiniiin on tuottanut hyvin. Samalla myös näitä vivuttavien ETF:ien suosio on kasvanut.

Ei sovi kieltää, etteikö tekoöly tarjoaisi suuria mahdollisuuksia, kuten internetin käyttöönotto neljännesvuosisata sitten. Tekoöly näyttää kulkevan hyvin samanlaisia polkuja kuin internet aikoinaan. Toistaiseksi vain 5-8 % yrityksistä kertoo integroineensa tekoölyn tuotteisiinsa tai prosesseihinsa. Ilmassa leijuu suuri lupaus tuottavuuden kasvusta, mutta ainakaan vielä tämä ei ole näkynyt talousluvuissa.

Myös markkinoilla tilanne on hyvin samankaltainen kuin internet-buumin aikaan. Internet on lunastanut lähestulkoon kaikki siihen kohdistuneet odotukset, mutta paljon hitaammin kuin osakemarkkinat aikoinaan ennustivat. Hyötyjen realisoitumiseen kului vuosikymmen tai jopa kaksi, vaikka markkinat hinnoittelivat kaiken (hetkellisesti) jo vuosituhaten vaihteessa. Aika näyttää toistuuko sama virhe myös tekoölyn kohdalla.

Aika näyttää myös sen, miten Trumpin talousreformi lopulta vaikuttaa markkinoihin ja osakkeiden hinnoitteluun. Lähivuosien kasvu näkyy ehdottomasti jo kurseissa, mutta kaikkien Trumpin agendalla olevien toimenpiteiden toteutumista tuskin on vielä hinnoiteltu. Yhdysvallat näyttää taas kerran suuntaa niin talouspolitiikassa kuin markkinoilla muun maailman seurattessa perässä, toistaiseksi vielä hyvin kaukana.

Yhdysvaltojen vanavedessä ”markkinavallankumous” etenee myös muualla, vaikkakaan se ei näy vielä osakkeiden hinnoissa. Jos uskoo markkinoita, Ukrainan sotakaan ei tule päättymään hyvin. Huojentavaa on toki se, että melko huonoillakin lopputullemilla voi olla positiivinen vaikutus kurseihin. Todella pessimistiset odotukset on helppo ylittää.

Perheyhtiöuutisia

Suurin osa perheyhtiöstämme kehittyi vuonna 2024 varsin hyvin, mutta yksi maantieteellinen alue nousee silti ylitse muiden. Kaukoidän yhtiöidemme poikkeuksellisen hyvää menestystä on ollut ilo seurata (poikkeuksena toki Etelä-Korea, jossa yhtiöillä on ollut haastavampaa).

Perheyhtiöt -rahaston salkku

Seligson & Co Perheyhtiöt -rahastoa hoitaa rahastoyhtiön salkunhoitotiimi. Salkunhoidon tueksi hankimme tutkimustietoa perheyhtiöistä hollantilaiselta Ahlstrom Capitalilta, jonka strategiajohtaja on Peter Seligson. Hän kirjoittaa meille myös katsauksen markkinoihin ja esittelee kussakin katsauksessa pari yhtiötä hieman tarkemmin.

Perheyhtiöt -rahaston osuuden arvo laski vuoden viimeisellä neljänneksellä -1,1 % ja vertailukohta eli MSCI All Country World -indeksi nousi +6,4 %. Viimeisen 12 kuukauden aikana rahasto-osuuden arvo on noussut +10,8 % ja indeksin +24,8 %.

Vuoden 2024 viimeisen neljänneksen aikana luovuimme UMB Financial ja ACS yhtiöiden omistuksista kokonaan.

Seligson & Co salkunhoitotiimin puolesta,

Jani Holmberg
jani.holmberg@seligson.fi

Kaksi kiinalaisyhtiötämme, Ping An ja China Hongqiao, ansaitsevat erityismaininnan. Ping An on onnistunut etenkin hallintonsa ja innovaatiotoimintojensa kehittämässä. Osakekurssi taas kertoo kaiken olennaisen China Hongqiaon vuodesta (kurssikehitys +110 %, osinkotuotto 14 %). Molempien yhtiöiden arvostus on edelleen vaatimaton.

Japanilainen Idemitsu Kosan lanseerasi vuoden aikana useita kestäviä tuotteita, kuten 80 prosenttisesti kasvi-pohjaisen moottoriöljyn. Yhtiö kertoi myös merkittävästä hiilidioksidin talteenottoaloitteesta, jonka se on tehnyt yhdessä kumppaneidensa kanssa. Lisäksi saimme nauttia +29 % kurssinoususta ja 4 % osinkotuotosta.

Rakuten onnistui tekemään neljännellä kvartaalilla ensimmäisen positiivisen käyttökatteensa viiteen vuoteen uuden mobiilipalvelun kannattavuuskäänteen myötä. Yhtiö myi 15 % luottokorttiliiketoiminnastaan kumppanilleen Mizuholle 165 miljardilla jenillä, mikä tarkoitti peräti 100 miljardin myyntivoittoa. Kauppa muistuttaa meitä osakkeen halpuudesta (osien summana laskettu arvo ylittää pörssiarvon). Osakkeen viime vuoden tuotto oli 30 %.

Hongkongissa sijaitseva, mutta pääosin Filippiineille ja Indonesiaan keskittynyt First Pacific kehittyi hyvin sekä elintarvike- että infrastruktuuriliiketoiminnassaan. Vuoden viimeisellä neljänneksellä se jatkoi tieliiketoimintojensa kasvattamista Indonesiassa, missä se laajensi verkostoaan yrityskaupalla. Osake tuotti osinkoineen +64 %, mutta on hinnoiteltu edelleen selvällä alennuksella suhteessa nettovarallisuuteensa (NAV).

Elämää on selvästikin myös Yhdysvaltojen ulkopuolella ja arvostukset ovat edelleen hyvin alhaisia.



AntarChile S.A. ("AntarChile") on chileläinen teollisuuteen keskittynyt holdingyhtiö, jonka pääkonttori sijaitsee Santiagossa. Yrityksen juuret ulottuvat 1950-luvulle, jolloin italialaiset veljekset Gino ja Anacleto Angelini saapuivat Chileen. He perustivat kalastusyritys Pesquera Epervan vuonna 1956 ja rakensivat siitä vähitellen maailmankuulun teollisuusyrityksen. Vuonna 1986 Angelinit ostivat kalastusyhtiöidensä kautta Petroleos de Chile S.A.:n (nykyisin Copec) laajentaen energialiiketoimintaan. Toiminnan tehostamiseksi konserni jakoi toimintonsa operatiiviseen liiketoimintaan ja sijoitustoimintaan vuonna 1989. Viisi vuotta myöhemmin sijoittamiseen keskittynyt yksikkö sulautui Angelini-konsernin kanssa muodostaen AntarChilen. Nykyään AntarChile hallinnoi yli 29 miljardin dollarin omaisuutta. Metsätalouden, energian, kalastuksen ja kaivostoiminnan kattava yritys on Latinalaisen Amerikan talouden keskeisimpiä toimijoita.

Yhtiön yksi kestävän arvonluonnin tukipilareista on sen metsäliiketoiminta Arauco, joka toimii aktiivisesti koko metsätalouden arvoketjussa. Se on maailman toiseksi suurin sellun tuottaja, omistaa miljoona hehtaaria metsää ja on merkittävä toimija puupohjaisten paneelien markkinoilla. Yhtiö toimii Chilessä, Argentiinassa, Brasiliassa ja Uruguayssa. Yhtiö on modernisoimassa ja laajentamassa Arucon tehdastaan, jonka myötä sellun tuotanto tulee nousemaan jopa 1,6 miljoonaan tonniin vuodessa.

Yhtiö on listattu Santiagon pörssissä (Bolsa de Santiago) Chilessä. Angelinin perhe omistaa sijoitusyhtiöidensä kautta 74,4 % osakkeista. Joulukuussa 2024 yhtiön markkina-arvo oli 3,2 miljardia dollaria ja nettovarallisuus 5,2 miljardia dollaria. Keskitetty omistus ja monimutkaiset omistusrakenteet ovat johtaneet huomattavaan substanssialennukseen (keskimäärin 39 % alennus 15 vuoden aikana). AntarChile on ostanut takaisin omia osakkeitaan hyödyntääkseen osakkeen halpaa hintaa. Myös osingonjako on ollut varsin avokätistä.

Angelinin perhe on ollut omaisuutensa hyvä kaitsija viimeisen 10 vuoden ajan. AntarChilen liikevaihto on kasvanut 24 miljardista dollarista 29 miljardiin dollariin ja oma pääoma 6,4 miljardista dollarista 7,8 miljardiin dollariin. Samaan aikaan yhtiö on maksanut omistajilleen osinkoina 2,4 miljardia dollaria. Osakkeella käydään kauppaa vaatimattomilla kertoimilla: EV/EBITDA 5,3 ja P/B 0,6.

AntarChilen sitoutuminen kestävään kehitykseen, sen keskeinen rooli Chilen taloudessa ja ylisukupolvinen omistajuusajattelu tekevät yhtiöstä Perheyhtiöt-rahastolle houkuttelevan sijoituskohteen. Nykyisellä arvostuksella osakkeessa on runsaasti nousupotentiaalia.

UHS **Universal Health Services, Inc.** ("UHS") on yksi Yhdysvaltojen suurimmista sairaalayhtiöistä, jonka pääkonttori sijaitsee King of Prussiassa Pennsylvaniassa. Alan B. Millerin vuonna 1979 perustaman

yrityksen missiona oli tarjota korkealaatuisia terveydenhuoltopalveluita, joita potilaat suosittelisivat perheelleen ja ystävilleen, ja lääkärit potilailleen. 18 kuukauden kuluessa perustamisestaan UHS omisti neljä sairaalaa ja sillä oli hallintosopimukset kahden muun sairaalan kanssa. Vuosikymmenten aikana yhtiö on kasvanut sekä orgaanisesti että yritysostoin keskittyen päivystyssairaaloihin ja mielenterveyslaitoksiin.

Nykyään UHS:llä on yli 400 laitosta (mukaan lukien päivystyssairaalat, mielenterveyslaitokset ja avohoitoyksiköt) Yhdysvalloissa, Puerto Ricossa ja Iso-Britanniassa. Vuonna 2023 UHS työllisti noin 97 000 ihmistä, palveli 3,6 miljoonaa potilasta ja sen liikevaihto oli 14,3 miljardia dollaria.

Vuonna 2021 Marc D. Miller (Alan B. Millerin poika) nousi yhtiön toimitusjohtajaksi Alanin jatkaessa hallituksen puheenjohtajana. Yhdessä Marc (2,6 %) ja Alan (85,0 %) hallitsevat 87,6 % UHS:n kaikista äänistä, mutta omistavat vain 4,8 % osakkeista.

UHS listattiin New Yorkin pörssiin vuonna 1981. Sen markkina-arvo on kasvanut 12 miljardiin dollariin ja yritysarvo 16 miljardiin dollariin. Osake on tuottanut listautumisestaan lähtien keskimäärin +12,6 % vuodessa (S&P 500 -indeksi +11,2 %). Viimeisen viiden vuoden kumulatiivinen tuotto (osingot mukaan lukien) on +28,6 %. Yhtiö maksaa vaatimatonta osinkoa mahdollistaakseen kasvuhankkeensa. Lisäksi yhtiö hyödyntää omien osakkeiden takaisinostoja, mikä sopii hyvin omistaja-arvoa korostavaan strategiaan.

UHS on sopeutunut hyvin toimialan kohtaamiin haasteisiin, kuten työvoimapulaan ja inflaatiopaineisiin. Viimeisimmän raportoidun tilikauden (vuoden 2023) aikana liikevaihto kasvoi +6,6 %, oikaistu käyttökate oli 1,6 miljardia dollaria ja marginaali 12,2 % vahvan myyntimixin ja Medicaidin (pienituloisten terveysturva) tukemana.

UHS on operatiivisesti vahva toimija ja sillä on käynnissä mielenkiintoisia kasvuhankkeita alipalveluilla ja defensiivisillä markkinoilla. Sen johtajuus mielen-terveyden alalla ja sitoutuminen sairaaloiden uudistamiseen lisäävät sen pitkän aikavälin kilpailukykyä.

Tulevina vuosina UHS aikoo avata useita uusia päivystyssairaalaita sekä mielenterveyslaitoksia ja keskittyä teknologian parempaan hyödyntämiseen esimerkiksi sähköisissä terveystiedoissa ja potilasvalvontajärjestelmissä. Lisäksi yhtiö jatkaa Medicaid-ohjelmaan liittyviä panostuksiaan.

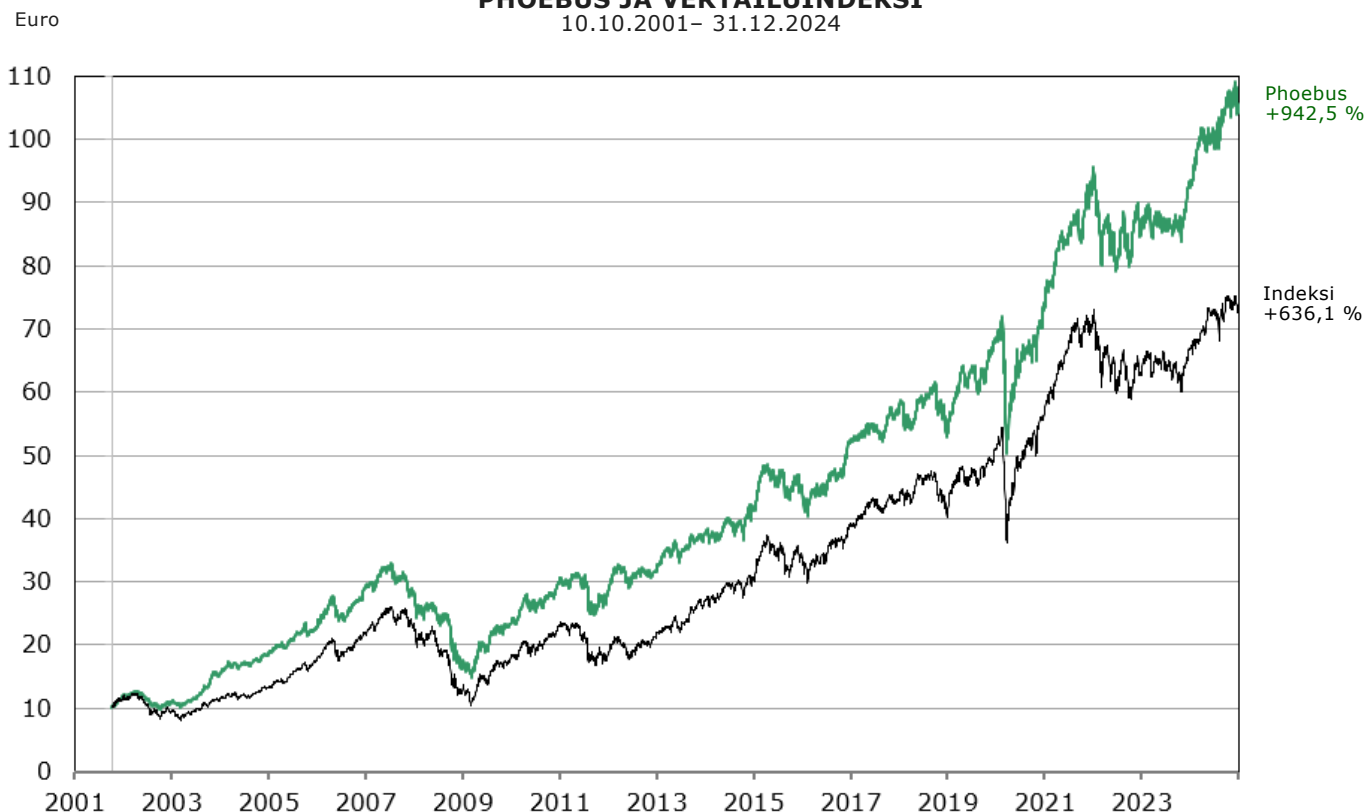
Osakkeella käydään kauppaa LTM EV/EBITDA -kerrotoimella 7,9, mikä viittaa suhteellisen neutraaliin arvostukseen.

Peter Seligson, strategiajohtaja
Ahlström Capital BV
peter.seligson@ahlstrominvest.com

PHOEBUS
31.12.2024

Osakerahasto, joka tekee pitkän tähtäimen sijoituksia hyvälaatuisiin yhtiöihin kansainvälisesti, suosien Pohjoismaita.

PHOEBUS JA VERTAILUINDEKSI
10.10.2001– 31.12.2024



RAHASTON AVAINTIEDOT

Aloituspäivä	10.10.2001
Tyyppi	Osakerahasto
Rahaston koko (milj. euroa)	137,1
Vertailuindeksi	60 % OMX Helsinki Cap Gl, 40 % MSCI AC World NDR (31.12.2014 asti 75 % / 25 %)
Hallinnointipalkkio	0,94 % p.a.
Tuottosidonnainen palkkio	ei
Merkintäpalkkio	ei
Kaupankäyntikorvaus lunastettaessa (maksetaan rahastoon)	0 % (1 % jos sijoitusaika alle 360 pv)
Salkunhoitaja	Anders Oldenburg

KULUT JA TUNNUSLUVUT

1.1.2024-31.12.2024

Juoksevat kulut	0,95 %
Tuottosidonnainen palkkio	-
Kaupankäyntikulut	0,01 %
Kokonaiskulut (TKA)	0,96 %
Salkun kiertonopeus	-6,06 %
Indeksi-poikkeama (tracking error)	7,61 %
Sijoituskohteita	27
Välityspalkkiot lähipiirille	0,00 %
Lähipiirin omistusosuus 31.12.2024	5,95 %

TUOTTO JA VOLATILITEETTI

	Rahasto		Vertailuindeksi	
	Tuotto	Volatiliteetti	Tuotto	Volatiliteetti
3 kk	-1,55 %	10,59 %	-1,88 %	8,39 %
Vuoden alusta	11,69 %	9,40 %	10,24 %	8,68 %
3 v	10,18 %	12,04 %	2,37 %	11,80 %
5 v	52,96 %	13,88 %	45,04 %	13,72 %
10 v	150,84 %	12,65 %	141,41 %	12,51 %
20 v	465,00 %	14,13 %	455,39 %	15,03 %
Aloituspäivästä	942,49 %	13,69 %	636,11 %	14,99 %
Aloituspäivästä p.a.	10,61 %		8,97 %	

SUURIMMAT OMISTUKSET

Maa

Osuus rahastosta

	Maa	Osuus rahastosta
COSTCO WHOLESALE CORP	Yhdysvallat	8,1 %
AIR LIQUIDE SA	Ranska	7,7 %
FASTENAL CO	Yhdysvallat	7,1 %
O'REILLY AUTOMOTIVE INC	Yhdysvallat	7,0 %
SVENSKA HANDELSBANKEN AB	Ruotsi	5,8 %
AUTOMATIC DATA PROCESSING INC	Yhdysvallat	4,7 %
PROGRESSIVE CORP/THE	Yhdysvallat	4,5 %
TRACTOR SUPPLY CO	Yhdysvallat	4,2 %
DEERE & CO	Yhdysvallat	3,9 %
SANDVIK AB	Ruotsi	3,6 %

Ajantasainen salkun sisältö Rahastoluotaimella – www.seligson.fi

Rahaston arvon kehitys

Erinomainen osakevuosi loppui vähän mollissa, kun vertailuindeksimme laski viimeisellä neljänneksellä -1,9 % ja Phoebus -1,6 %. Se johtui lähinnä korkojen noususta.

Lyhyimmät korot laskivat, mutta niillä ei ole markkinoille juuri merkitystä. Osakkeiden duraatio (takaisinmaksuaika juoksevilla tuotoilla) on noin 20 vuotta, kiinteistöjen ehkä 15 vuotta, joten sen pituiset korot vaikuttavat niiden arvoihin. Suomen 10 vuoden korko oli alkuvuonna 2,6 % ja syyskuussa sama, mutta nousi vuoden lopussa 2,8 %:iin.

Koko vuonna Phoebus tuotti +11,7 % ja indeksi +10,2 %. Rahaston aloituksesta Phoebus on tuottanut +942,5 % ja vertailuindeksimme +636,1 %.

Pyrin pitkällä aikavälillä markkinoita parempaan tuottoon, mutta ei ole mitään takeita, että siinä onnistuisin. Päinvastoin, kertoimet ovat meitä vastaan, lähinnä rahaston hallinnointipalkkiosta johtuen.

Ostot ja myynnit

USA:n presidentinvaalien aiheuttaman markkinaeuforian takia jouduin viimeisellä neljänneksellä taas vastahakoisesti myymään kahta yhtiötämme (Progressive ja ADP) miljoonalla eurolla, jotta rahasto ei rikkoisi hajautussääntöjään.

Ostin lisää yhdentoista yhtiömme osakkeita yhteensä 2,7 m€ arvosta (ostojen suuruusjärjestyksessä Air Liquide, Sandvik, TietoEvry, Eurofins, Orkla, Nokian Renkaat, John Deere, Harley-Davidson, L&T, Fortum ja H&M).

Osinkoja saimme 0,4 m€ ja omistajat sijoittivat rahastoon nettona 1,5 m€ uutta rahaa. Kassamme nousi vähän ja oli vuoden lopussa 6,1 % rahaston arvosta.

Apotea kävi salkussa

En käy koskaan lyhyttä kauppaa, emmekä yleensä osallistu pörssilistautumisiin. Rikoin viimeisellä neljänneksellä molemmat säännöt.

Tarjouduin ruotsalaisen nettiapteekki Apotean listautumisessa ostamaan 560 000 osaketta, eli 2 % rahastosta. Yhtiö on minusta erittäin hyvä. Perustamisestaan eli vuodesta 2012 lähtien se on joka vuosi ollut kannattava, se on velaton ja se on asiakkaiden mielestä Ruotsin paras nettikauppa (kolme kertaa suositumpi kuin Zalando tai Amazon, jotka ovat seuraavat). Oriola on kauan pitänyt sitä apteekkiensa pahimpana kilpailijana.

Siis yhtiö Phoebuksen makuun. Siksi pidin 58 kruunun hintaa ”halpana”, vaikka se on 32 kertaa edellisen 12 kuukauden tulos. Mutta niin ajatteli moni muukin, emmekä saaneet kuin 10 000 osaketta. Kun

hintaa nousi lähes 95 kruunuun (p/e 53x), myin ne kaikki jo toisena päivänä. Kauppa siis epäonnistui.

Miten niin epäonnistui, kun tienasimme +63 %? Koska olisin halunnut omistaa Apoteaa pitkään. Pieni pika-voitto lämmittää hetken, mutta suurempi positio, joka voi tuottaa pitkään, on parempi. Tienasimme nyt vain 32 t€, joka vastaa rahaston 9 päivän palkkioita. Tunnen kuitenkin nyt Apotean ja siitä voi olla hyötyä jatkossa.

Omistukseni rahastossa väheni (hieman)

Lunastin joulukuussa kahdeskymmenesosan omistuksestani Phoebuksessa. Se ei ollut näkemys markkinointia eikä rahastosta, vaan johtuu ainoastaan iästani. Hankin 30 vuotta sitten eläkevakuutuksen, joka on sidottu Phoebukseen ja nyt, kun ikäni puolesta pystyn nostamaan vakuutusta, aion sen lähivuosina tehdä.

Eläkesijoitukseni Phoebukseen tulee siis hiljalleen poistumaan, mutta se on vain kolmasosa omistuksestani. Omistan rahastosta suoraan 4 %, enkä ole sitä myymässä. Pysyn jatkossakin Phoebuksen kolmen suurimman omistajan joukossa.

Tällä ei myöskään ollut mitään tekemistä nobelisti Franco Modiglianin elinkaarteorian kanssa. Olen edelleen ”nettosäästöissä”, kun juoksevat tuloni kattavat juoksevat menoni selvästi. Haluan vain hiljalleen päästä turhasta väliharvelistäni eroon.

Tarinassa on silti opetus. Yleisellä tasolla sijoittaja tietenkin toivoo korkeita hintoja silloin, kun hän on vähentämässä omistuksiaan, kuten minä osittain nyt. Nuorempana, kun tarkoitus on jatkossa säästää enemmän, pitäisi sen sijaan toivoa *alempia* hintoja, jotta säästöt voisi tehdä halvemmalla. Kovin moni ei niin ajattele.

Berkshire Hathawayn pääomistaja Warren Buffett on havainnollistanut asian kysymällä, ostatko mieluummin hampurilaisia halvemmalla vai kalliimmalla? Sama pätee sijoituksiin, jos on netto-ostaja. Buffett on oikeassa.



VAISALA

Esittelin sää- ja ympäristömittausten teknologiayhtiömme Vaisalan viimeksi katsauksessa 2/2021 ja kerroin silloin, että se oli ollut salkun suurimpia pettymyksiä. Kurssi oli kehittynyt hyvin, mutta liiketoiminta ei. Yhtiöllä oli uusi ulkopuolelta tullut toimitusjohtaja sekä uusi hallituksen puheenjohtaja ja uumoilin yhtiön olevan ehkä vähän sekaisin, mutta halusin silti pitää sen salkussa. Onhan se eräs Suomen kansainvälisimpiä yhtiöitä.

Huoleni oli turha ja päätökseni oli oikea. Sen jälkeen Vaisala on tuottanut osinkoineen +46 % samalla kun Phoebus on tuottanut +23 % ja vertailuindeksimme +10 %. Tuotto on tullut liiketoiminnan kasvusta, eikä arvostuksen noususta. Neljässä vuodessa Vaisalan liikevaihto on kasvanut +46 %, liiketulos +63 % ja oikaistutulos per osake +55 %.

Harva yhtiö lienee asemoitunut yhtä hyvin ilmastonmuutoksen vaikutusten mittaamiseen, eikä moni yhtiö Suomessa ole yhtä kansainvälinen. Liikevaihdosta 98 % tulee Suomen ulkopuolelta. Yhtiö onkin viime aikoina parantanut juoksuaan. Vuosina 2010-15 liikevaihto kasvoi +37 %, vuosina 2015-20 se kasvoi +19 % ja vuosina 2020-24 se on kasvanut jo +46 %.

Ehkä vähän yllättäen Vaisala, joka on tunnettu sääteknologian yhtiönä, tienaa kuitenkin kaksi kolmasosaa tuloksestaan teollisista mittauksista (kosteus-, hiilidioksidi- yms. anturit). Teollisten mittausten toiminta on 14 vuodessa kasvanut yli +140 %, säätoiminnot vain +40 %. Hyvä yhtiö tietenkin keskittyy siihen, mikä tuo sille eniten rahaa.

Uusi johto, josta olin viimeksi vähän huolissani, on siis suoriutunut hyvin. Eikä se ole ehkä yllätys. Voipion perhe on hoitanut yhtiötä erinomaisesti kymmeniä vuosia, pitäen taseen vahvana ja kehittäen yhtiötä hiljalleen orgaanisesti ja pienillä yritysostoilla. Minulle on ilo olla tämän perheen kanssasijoittaja.

Tällaiset "ESG-muotiosakkeet" voivat olla sijoittajalle vaarallisia, koska niihin syntyy usein arvostuskuplia. Vaisalassa en sellaista näe. P/e-luku on raportoidulle tulokselle toki 32x, mutta liikearvojen poistoilla korjattulle tulokselle 28x. Se on korkea, mutta ei järjetön, jos yhtiö pystyy jatkossa kasvamaan noin 7 % vuodessa, joka on sen tavoite.

Vaisalan paino salkussamme on nyt 3,2 %. Viimeksi esitellessäni yhtiön sen paino oli 3,1 % ja kerroin silloin, että en tule lähiaikoina ostamaan lisää osakkeita. Sen jälkeen olen lisännyt omistustamme 2 %, joka on noin puolet Vaisalalta saamistamme osingoista. Paino salkussa on silti kasvanut hyvän kurssikehityksen ansiosta.

Jatkan samalla linjalla. Yhtiö on erinomainen, mutta sen arvostus on hieman korkea minun makuuni, joten en tule ainakaan lisäämään sen painoa salkussamme aivan heti. En toki aio sitä myöskään myydä. Näin hyvät suomalaiset yhtiöt ovat harvassa.

Esittelin myös amerikkalaisen maaseutukauppaketjumme Tractor Supplyn viimeksi



katsauksessa 2/2021. Yhtiöllä oli uusi ulkopuolelta tullut johto, joka suosi aiempaa enemmän yritysostoja ja pandemian aiheuttama myyntibuumi oli jo hiipumassa. Olin siksi varovainen ja kerroin, että en tule lisäämään sijoitustamme.

Olin turhaan huolissani. Kolmessa ja puolessa vuodessa osake on tuottanut osinkoineen +69 % (euroissa) samalla kun Phoebus on tuottanut +23 % ja vertailuindeksimme +10 %. Eikä tuotto johdu arvostuksen noususta. Viimeksi p/e-luku oli vuoden 2021 odotetulle tulokselle laskettuna 25,9x ja se on nyt vuoden 2024 ennustetulle tulokselle laskettuna 25,7x.

Viidessä vuodessa yhtiön kauppohenkilöstön määrä on kasvanut +20 %, myynti per kauppa +18 %, liiketulos +46 % ja tulos per osake +47 %. Tämä on tapahtunut lähinnä orgaanisesti. Seuraavan viiden vuoden aikana ajatus olisi kasvattaa kauppohenkilöstön määrää noin +22 %, liikevaihtoa +40 % ja tuloa per osake +57 %. Se riittäisi meille oikein hyvin.

Orgaanisen kasvun lisäksi tarkoituksena on hyödyntää lokakuussa 2024 tehtyä lemmikkieläinapteekki Allivetin yritysostoa sekä panostaa enemmän suurten karjanomistajien palveluun. Yhteensä ne kasvattavat yhtiön markkinapotentiaalia noin kymmenyksellä. Tänäpä Tractor Supplyn osuus ydinmarkkinoistaan on 7 %, joten niilläkin voi kasvaa.

Myös nettikauppa auttaa. Se on yli nelinkertaistunut viidessä vuodessa, ja sen uskotaan vielä tuplaantuvan seuraavan viiden vuoden aikana. Se toki edustaa alle 10 % myynnistä. Paria kilometriä piikkilankaa kun ei oikein voi toimittaa postilaatikkoonkaan.

Mutta eikö maaseutu tyhjene? Ei ainakaan USA:ssa. Vuonna 2017 urbanisaatio kääntyi ruralisaatioksi ja sen jälkeen jo kolme miljoonaa ihmistä on jättänyt suurkaupungit taakseen. Trendi kiihtyi pandemian aikana ja on hieman yllättäen kiihtynyt edelleen sen jälkeenkin. Ehkä parempien etätömahdollisuuksien takia? Kaupungista pois muuttaneet kun ovat lähinnä parhaassa työiässä (25-44-vuotiaita).

Trendi voi toki kääntyä. Suurkaupungit kuihtuivat vuosina 1960-1980, kasvoivat sitten 36 vuotta ja ovat taas taantuneet 8 vuotta. Ken tietää, mitä tulevaisuus tuo? Tractor Supply ei laske väestön kasvun vaan oman asiakaspalvelunsa laadun varaan. Siihen se voi itse vaikuttaa. Siksi se on pärjännyt jo 86 vuotta hyvin, muuttivatpa ihmiset minne tahansa.

Kuten viimeksi lupasin, en ole ostanut osakkeita lisää. Silti Tractor Supply edustaa nyt kurssinousunsa jälkeen 4,4 % salkusta, kun se viimeksi oli vain 3,5 %. P/e-luku 26x ei ole näin hyvälle yhtiölle mahdoton, mutta suhteessa kasvunäkymiin soisin sen olevan vähän alempi. Siksi ehkä ennemmin myisin kuin ostaisin osakkeita. Mieluiten en kuitenkaan tee mitään, jos ei ole pakottavaa tarvetta. Mieluiten en kuitenkaan tee mitään, jos ei ole pakottavaa tarvetta. Mieluiten en kuitenkaan tee mitään, jos ei ole pakottavaa tarvetta. Mieluiten en kuitenkaan tee mitään, jos ei ole pakottavaa tarvetta.

Anders Oldenburg, CFA, salkunhoitaja
anders.oldenburg@seligson.fi

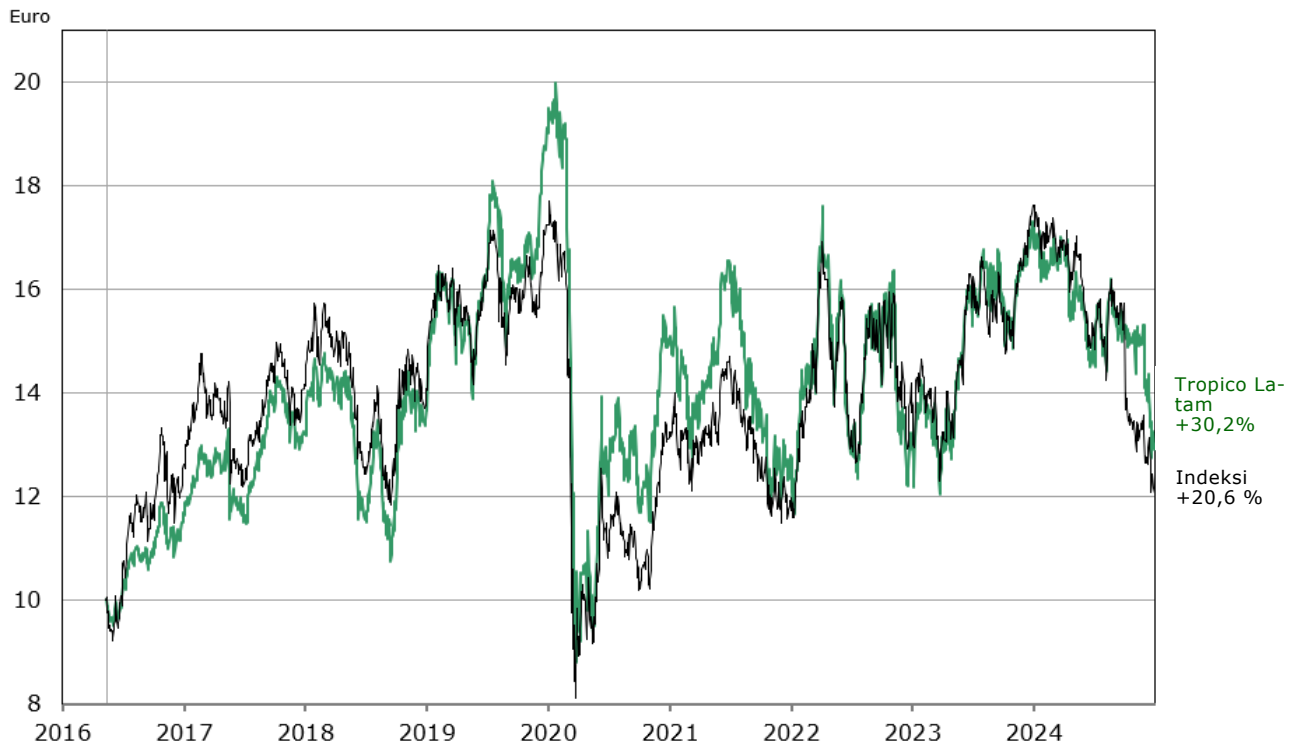
SELIGSON & CO TROPICO LATAM

31.12.2024

Aktiivinen osakerahasto, joka sijoittaa pääosin Brasilian osakemarkkinoille. Mukana myös Chile, Kolumbia ja Peru.

TROPICO LATAM JA VERTAILUINDEKSI

12.5.2016 – 31.12.2024



RAHASTON AVAINTIEDOT

Aloituspäivä	12.5.2016
Tyyppi	Osakerahasto: Brasilia, Chile, Kolumbia, Peru
Rahaston koko (milj. euroa)	6,0
Vertailuindeksi	90 % STOXX Brazil Total Market NR 10 % S&P Dow Jones Mila Andean 40 NTR (30.11.2022 saakka 70 % STOXX Brazil 30 % S&P Dow Jones Mila Andean)
Hallinnointipalkkio	1,5 % p.a.
Tuottosidonnainen palkkio	ei
Merkintäpalkkio (maksetaan rahastoyhtiölle)	ei
Kaupankäyntikorvaus lunastettaessa (maksetaan rahastoon)	0 % (0,5 %, jos sijoitusaika alle 180 pv)
Salkunhoitaja	Seligson & Co Rahastoyhtiö
Neuvonantaja	Trópico Latin America Investments

KULUT JA TUNNUSLUVUT

1.1.2024-31.12.2024

Juoksevat kulut	1,69 %
Tuottosidonnainen palkkio	-
Kaupankäyntikulut	0,05 %
Kokonaiskulut (TKA)	1,74 %
Salkun kiertonopeus	13,38 %
Indeksipoikkeama (tracking error)	13,83 %
Sijoituskohteita	40
Välityspalkkiot lähipiirille	0,00 %
Lähipiirin omistusosuus 31.12.2024	1,68 %

TUOTTO JA VOLATILITEETTI

	Rahasto		Vertailuindeksi	
	Tuotto	Volatiliteetti	Tuotto	Volatiliteetti
3 kk	-14,48 %	25,96 %	-23,15 %	33,04 %
Vuoden alusta	-24,36 %	21,40 %	-31,43 %	22,72 %
3 v	1,79 %	26,84 %	0,74 %	25,48 %
5 v	-31,55 %	33,19 %	-30,00 %	30,68 %
Aloituspäivästä	30,18 %	28,94 %	20,60 %	27,77 %
Aloituspäivästä p.a.	3,10 %		2,19 %	

SUURIMMAT OSAKEOMISTUKSET

Maa Osuus rahastosta

Maa	Osuus rahastosta
MERCADOLIBRE INC	Brasilia 8,9 %
NU HOLDINGS LTD/CAYMAN ISLANDS	Brasilia 5,9 %
DESKTOP - SIGMANET COMUNICACAO	Brasilia 5,8 %
SUZANO SA	Brasilia 5,1 %
BEMOBI MOBILE TECH SA	Brasilia 4,9 %
ITAU UNIBANCO HOLDING SA	Brasilia 4,5 %
VALE SA	Brasilia 4,4 %
EQUATORIAL ENERGIA SA	Brasilia 4,3 %
ALLOS SA	Brasilia 3,9 %
BANCO BTG PACTUAL SA	Brasilia 3,2 %

Tropico LatAm -rahastomme osuuden arvo laski vuoden viimeisen neljänneksen aikana -14,5 %. Rahaston vertailuindeksi laski samana aikana -23,2 %. Vuoden aikana rahasto tuotti -24,4 % ja indeksi -31,4 %.

Vuosi 2024 oli Latinalaiseen Amerikkaan sijoittavalle heikko, hyvin pitkälti Brasilian takia. Brasiliassa sijoittajat menettivät uskonsa hallituksen kykyyn hallita kasvavaa budjettialijäämää, mikä lisäsi markkinoiden hermostuneisuutta ja johti paikallisvaluutta realin voimakkaaseen laskuun. Vuoden aikana real heikentyi euroa vastaan lähes 20 %, mikä oli suurten maiden valuutoista selvästi huonoin suoritus. Brasilian keskuspankki pyrki vakauttamaan taloutta valuuttainterventioilla ja korkopolitiikalla, mutta toimet eivät riittäneet palauttamaan markkinoiden luottamusta.

Brasilian presidentti Luiz Inácio Lula da Silvan hallinto kohtasi vuoden aikana vaikeuksia tarvittavien talousuudistusten toteuttamisessa, mikä lisäsi epävarmuutta ja vaikutti negatiivisesti markkinoiden kehitykseen. Hallitus on lisännyt julkisia menoja sosiaaliohjelmiin ja infrastruktuurihankkeisiin, mikä on kasvattanut budjettialijäämää ja julkista velkaa. Brasilian julkinen velka on korkeampi kuin monilla muilla kehittyvillä markkinoilla, mikä korostaa tarvetta tehokkaalle talouspolitiikalle ja julkisen talouden hallinnalle. Toistaiseksi poliittiset suunnitelmat eivät ole onnistuneet vakuuttamaan sijoittajia.

Kaikki tämä vaikutti negatiivisesti myös rahaston sijoitustuottoihin. Eurosijoittajalle Brasilian osakemarkkina kuului valuuttakurssin romahtamisen takia kehittyvien markkinoiden huonoimpiin. Rahastomme pärjäsikin jonkin verran paremmin kuin sen vertailuindeksi. Suurin syy oli ylipainomme pienissä yhtiöissä, jotka tuottivat yleis-markkinaa ja suuryhtiöitä enemmän.

Yhdysvaltain keskuspankin rahapolitiikan muutokset ja globaalit taloudelliset jännitteet ovat vaikuttaneet myös Brasilian talouteen. Dollarin vahvistuminen on heikentänyt realia entisestään, mikä on lisännyt tuontikustannuksia ja inflaatiopaineita. Tällä on ollut negatiivinen vaikutus yritysten kannattavuuteen. Vaikka inflaatio on laskenut reippaasti vuoden 2022 noin 12 % huipputasolta, on se edelleen hieman yli keskuspankin asettaman 3 % tavoitteen. Keskuspankki on pitänyt ohjauksen korkeana hillitäkseen inflaatiota, mikä on puolestaan vaikuttanut negatiivisesti yritysten investointihalukkuuteen ja talouskasvuun.

Heikentynyt valuutta ei ole kuitenkaan hidastanut Brasilian taloutta täysin. Vuoden 2024 talouskasvun odotetaan olevan noin 3 % pääosin vahvan kotimaisen kysynnän, työmarkkinoiden elpymisen ja luottomarkkinoiden piristymisen ansiosta.

Rahaston sijoitukset ja kulunut vuosi

Rahastossamme oli vuoden lopussa 38 yhtiön osakkeita ja likviditeetin hallintaa varten kaksi rahastosijoitusta. Maajako ei vuoden aikana juuri muuttunut: brasilialaisyhtiöiden osuus pysyi 90 % tuntumassa.

Viimeisen neljänneksen aikana salkkuun ostettiin brasilialainen terveydenhuoltoalan yritys Rede D'Or São Luiz, joka on yksi Latinalaisen Amerikan suurimmista yksityisten sairaaloiden operaattoreista. Salkusta myytiin mainosyhtiö Eletromidia ja satamaoperaattori Wilson & Sons.

Kasvatimme vuoden aikana osuuttamme teknologiayhtiöissä, kuten MercadoLibressä ja Desktopissa, samalla kun vähensimme painoa Brasilian teollisuus- ja energia-yhtiöissä.

Salkkumme suurin sijoitus MercadoLibre on Latinalaisen Amerikan suurin verkkokauppa-alusta, joka toimii peräti 18 maassa. Sitä verrataan usein Amazonin ja eBayn kaltaisiin yrityksiin, sillä sen liiketoiminta kattaa niin ikään verkkokaupan, digitaalisen maksamisen ja logistiikkapalvelut. Vaikka yhtiön pääkonttori sijaitsee Buenos Airesissa, Brasilian markkinat muodostavat suurimman osan yrityksen liikevaihdosta ja kasvusta. Vuoden 2024 kolmannella neljänneksellä Brasilia vastasi myös yli puolta käyttökäytöstä. Brasilia on myös yksi harvoista Latinalaisen Amerikan markkinoista, joissa Amazon on aktiivinen, ja MercadoLibre kilpaileekin suoraan kansainvälisen verkkokauppajätin kanssa. Tästä syystä markkina on MercadoLibrelle strategisesti tärkeä.

Loppuvuonna vähensimme painoamme myös Latinalaisen Amerikan markkinoille sijoitavissa rahastoissa. Viime vuosien aikana olemme onnistuneet rakentamaan hyvin hajautetun ja likvidin salkun pääasiassa suorilla osakkeilla, joten rahastosijoitusten merkitys likviditeetin tarjoajana on vähentynyt. Tämän myötä rahastosijoitustemme kokonaispaino laski noin 6 % tasolle.

Trópicon mukaan brasilialaisosakkeiden nykyiset markkinahinnat heijastavat korkeaa pessimismin tasoa, eivätkä ne välttämättä ole linjassa todellisen taloustilanteen kanssa. Paikallisindeksi Bovespan P/E-luku on 8,2x (ilman pörssin suurimpia yhtiöitä Petrobras ja Valea), mikä Trópicon mukaan viittaa siihen, että jopa parhaat ja vahvimmat yhtiöt arvostetaan ikään kuin ne eivät poikkeaisi heikommista.

Trópicolla on myös uudenvuoden tervehdys Brasilian päättäjille. Talouspoliittiset toimet valtionvelan tasapainottamiseen eivät ole matemaattisesti monimutkaisia ja noin 4 %-yksikön leikkaus julkisissa menoissa riittäisi tähän hyvin. Valtion menojen kasvua voitaisiin rajoittaa esimerkiksi prosenttiin, nyt ennustetun 5 % sijaan. Viimeaikainen korkojen ja valuuttakurssien nousu on osoittanut toiminnan kiireellisyyden todennäköisesti myös poliitikoille ja Trópicon uskoo heidän myös vastaavan haasteeseen.

Brasilian taloudelliset haasteet voivat kestää jonkin aikaa ilman selvää ratkaisua. Tällaiset jaksot tarjoavat lähtökohtaisesti parhaat mahdollisuudet lisätä omistusta kannattavissa ja hyvin johdetuissa yhtiöissä, kuten esimerkiksi MercadoLibressä.

*Neuvonantaja Trópicon Latin American
Investmentsin raporttien pohjalta,*



Jonathan Aalto
jonathan.aalto@seligson.fi

INDEKSIRAHASTOJEN VUOSI 2024

Jo toisena vuotena peräkkäin teknologiayhtiöt vetivät Pohjois-Amerikka Indeksirahastomme vahvaan nousuun, nyt +34,0 %. Teknologiayhtiöiden osuus tästä oli +21,0 %-yksikköä. Suurimpana yksittäisenä nousijana jatkoi NVIDIA, joka toi rahaston tuotosta peräti +13,9 %-yksikköä. Muiden sektoreiden vaikutus oli 0-4 %-yksikön välillä, mikä kuvastaa hyvin rahaston tuotosten painottumista teknologiayhtiöihin.

Aasia Indeksirahaston arvo kohosi +15,1 % rahoitusalan (vaikutus +7,4 %-yksikköä) ja teollisuusyhtiöiden (+6,1 %-yksikköä) siivittämänä. Japanilaisilla osakkeilla oli hyvä vuosi (+13,4 %-yksikköä). Rahaston omistuksista noin 63 % on japanilaisissa osakkeissa.

Eurooppa Indeksirahaston arvo kohosi +11,1 %, josta rahoitusalan yhtiöt selittivät +3,9 %-yksikköä. Saksalaisten osakkeiden vaikutus oli merkittävä (+5,0 %-yksikköä).

Suomi Indeksirahaston kurssi painui -0,3 %. Viime vuodesta poiketen Nokia oli nyt rahaston positiivisin suorittaja ja sen vaikutus tuottoon oli +3,7 %-yksikköä. Neste (-4,8 %-yksikköä) ja metsäyhtiöt (-3,1 %-yksikköä) vetivät rahaston kokonaistuoton kuitenkin pakkasen puolelle. Rahasto jatkaa edelleen vahvasti teollisuuspainotteisena (paino yli 50 %).

Tarkastelussamme on nyt toista kertaa mukana Lähi-Tapiolan USA ja Eurooppa Ilmastoindeksirahastot. LT USA Ilmastoindeksin arvo nousi +38,1 %. Teknologia-osakkeilla oli +20,2 %-yksikön vaikutus. NVIDIA:n, Broadcomin, Teslan sekä Amazonin yhteisvaikutus oli +12,0 %-yksikköä. USA Ilmastoindeksinkin omistuksista merkittävä osa on tekno-osakkeissa. Laajemman toimialahajautuksen omaavan LT Eurooppa Ilmastoindeksin arvo nousi +7,7 %. Tanskalaisen lääkevalmistaja Novo Nordiskin vaikutus oli heikon loppuvuoden takia -1,0 %-yksikköä.

Global Top 25 Brands ja Pharmaceuticals

Brands-rahaston vuosi tuotti +13,5 % arvonnousun. Rahaston omistuksilla oli hyvin polarisoitunut vuosi. Erityisesti teknoyhtiöt (Apple, Alphabet ja Amazon)

sekä American Express menestyivät hienosti (yhteisvaikutus +9,7 %-yksikköä), kun taas luksussektorin kurssikehitys oli vaisumpaa.

Vuonna 2023 Kellogg'sista jakautuneeseen Kellanovaan kohdistui julkinen ostotarjous sen entisen kilpailijan Marsin toimesta. Luovuimme suurimmalta osin yhtiön omistuksesta vuoden lopussa. Tilalle nousee rahastolle uusi, mutta eletroniikan kuluttajille hyvin tuttu eteläkorealainen Samsung Electronics. Noin 60 % yhtiön myynnistä tulee kulutuselektronikasta ja noin 25 % tietotekniikkakomponenteista.

Toinen muutos Brands-rahastossa on viime vuonna rahastoon mukaan tulleen luksusyhtiö LVMH:n nousu suuremmalle painolle. Global Top 25 -rahastoissamme viisi kriteeriemme mukaan johtavaa yhtiötä nostetaan aina 6,67 % painolle ja nyt oli LVMH:n vuoro. Vastavasti 3,33 % normaalipainoon laski yhdysvaltalainen Procter & Gamble.

Pharmaceuticals-rahaston kurssi laski -0,2 %. Vuosittaisen yhtiötarkastelun seurauksena teimme kaksi muutosta rahaston sijoituksissa. Yhdysvaltalainen Pfizer menetti paikkansa 6,67 % painon yhtiönä laskien 3,33 % painolle. Tilalle nousi brittiläis-ruotsalainen AstraZeneca.

Rahastosta myytiin yhdysvaltalainen koronarokotteista tunnettu Moderna. Rahastoon valitaan yhtiövalintaprosessin mukaisesti 25 maailman johtavaa yhtiötä, muun muassa markkina-arvon ja tutkimus- ja kehityspanostusten perusteella. Kriteeristön perusteella selvästi Modernan edelle kohosi yhdysvaltalainen Zoetis, joka nousee rahastoon ensimmäistä kertaa.

Zoetis on globaali johtaja eläinten lääketieteellisyydessä. Yhtiö tunnettiin ennen Pfizerin Animal Health -yksikkönä, mutta se jakautui itsenäiseksi ja listattiin vuonna 2013. Noin 65 % yhtiön liikevaihdosta koostuu lääkkeistä lemmikeille ja noin 34 % lääkkeistä tuotantoeläimille. Noin 53 % liikevaihdosta tulee Yhdysvalloista.

Jani Holmberg, Juuso Jokinen, Kare Hallamaa

indeksirahastojen salkunhoitajat
etunimi.sukunimi@seligson.fi

	Juoksevat kulut		Osakevälityspalkkiot	Lähdeverot vs. indeksi	Lähdeverojen palautukset	Tilikorot	Rahaston saamat kaupan käyntikorvaukset	Muut (esim. spreadit, käteisen vaikutus)	Rahaston ero indeksiin
	Hallinnointipalkkio	Säilytys, kauppojen selvitys							
OMX Helsinki 25 ETF	-0,15 %	-	-0,04 %	-	-	0,00 %	-	0,00 %	-0,19 %
Suomi Indeksirahasto	-0,45 %	-0,005 %	-0,02 %	-	-	0,01 %	0,02 %	0,04 %	-0,41 %
Eurooppa Indeksirahasto	-0,44 %	-0,014 %	-0,11 %	0,31 %	0,001 %	0,01 %	0,02 %	-0,03 %	-0,25 %
Pohjois-Amerikka Indeksir.	-0,42 %	-0,010 %	-0,01 %	-0,21 %	-	0,01 %	0,03 %	-0,31 %	-0,92 %
Aasia Indeksirahasto	-0,43 %	-0,028 %	-0,05 %	0,10 %	-	0,02 %	0,03 %	-0,04 %	-0,41 %
LT Eurooppa Ilmastoindeksi	-0,32 %	-0,002 %	-0,10 %	0,24 %	0,007 %	0,01 %	-	-0,15 %	-0,31 %
LT USA Ilmastoindeksi	-0,32 %	-0,002 %	-0,02 %	0,17 %	0,001 %	0,01 %	-	-0,43 %	-0,60 %

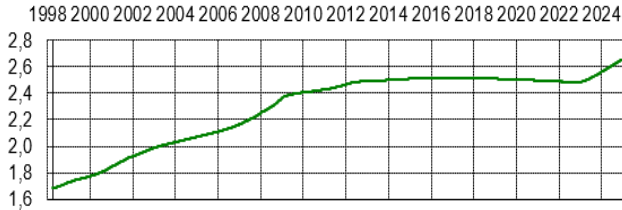
Indeksirahastojen erot indekseihin, vaikuttavia tekijöitä 2024. Euroopan ja Aasian osalta on maksettu indeksinlaskijan arviota vähemmän lähdeveroja. Pohjois-Amerikka Indeksirahaston indeksissä lähdeveroja ei huomioida, joten kaikki maksetut lähdeverot ovat negatiivisia. Sarake "muut" koostuu muun muassa osake- ja valuuttakauppojen **spreadikustannuksista** sekä rahaston käteisvaroista. **Käteinen** koostuu mm. rahastojen vastaanottamista sijoittamattomista merkintävaroista, osinkosaamisista sekä muista rahaston toimintaan liittyvistä välttämättömistä käteisvaroista.

Osakevälityspalkkioissa on mukana mahdolliset osakekaupan leimaverot. Indeksien laskentaa on synkronoitu rahastojen arvonlaskennan kanssa siten, että valuuttakonversioissa käytetään samoja kellonaikoja. OMX Helsinki 25 pörssinoteeratusta rahastossa säilytys sisältyy hallinnointipalkkioon, muissa taas ei. Taulukko perustuu keskimääräisiin rahastopääomiin. Koska rahastopääoma vaihtelee vuoden mittaan, esimerkiksi tuhannen euron kuluerän prosenttimääräinen vaikutus riippuu rahaston kulloisestakin koosta.

RAHAMARKKINARAHASTO

31.12.2024

ARVONKEHITYS (aloituspäivästä)



RAHASTON AVAINTIEDOT

Aloituspäivä	1.4.1998
Tyyppi	Rahamarkkinainstrumentit, euro-alue
Rahaston koko (milj. euroa)	349,6
Raportoinnissa käytettävä indeksi	3 kk euriborindeksi
Hallinnointipalkkio	0,18 % p.a.
Tuottosidonnainen palkkio	ei
Merkintä- / lunastuspalkkio	ei
Salkunhoitajat	Jani Holmberg, Juuso Jokinen, Kare Hallamaa

TUOTTO JA VOLATILITEETTI

	Rahasto		Indeksi	
	Tuotto	Volatiliteetti	Tuotto	Volatiliteetti
3 kk	0,78 %	0,11 %	0,91 %	0,16 %
Vuoden alusta	3,57 %	0,11 %	4,00 %	0,16 %
3 v	6,62 %	0,18 %	6,77 %	0,19 %
5 v	6,02 %	0,16 %	5,78 %	0,17 %
10 v	5,78 %	0,12 %	4,53 %	0,13 %
20 v	28,17 %	0,13 %	26,72 %	0,14 %
Aloituspäivästä	57,80 %	0,15 %	58,71 %	0,16 %
Aloituspäivästä p.a.	1,72 %		1,74 %	

KULUT JA TUNNUSLUVUT

1.1.2024-31.12.2024

Juoksevat kulut	0,19 %
Tuottosidonnainen palkkio	-
Kokonaiskulut (TKA)	0,19 %
Salkun kiertonopeus	26,38 %
Salkun korkoriski (duraatio)	0,28
Indeksipoikkeama (tracking error)	0,07 %
Välityspalkkiot lähipiirille	0,00 %
Lähipiirin omistusosuus 31.12.2024	1,91 %

Suurimmat vastapuolet yhteenlaskettuina

Maa Osuus rahastosta

SEB	Suomi	15,0 %
Säästöpankkiryhmä	Suomi	14,8 %
Nordea	Suomi	14,3 %
AsuntoHypoPankki	Suomi	14,0 %
POP Pankki -ryhmä	Suomi	13,3 %

Suurimmat yksittäiset omistukset

Maa Osuus rahastosta

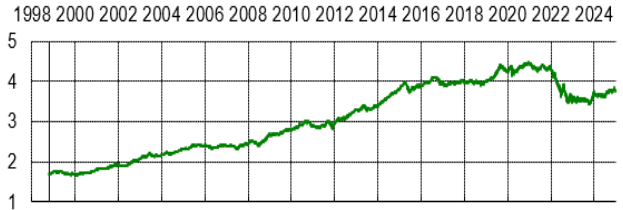
SEB -tilisopimus	Suomi	15,0 %
Nordea -tilisopimus	Suomi	14,3 %
SHB -tilisopimus	Suomi	8,7 %
Määräaikainen talletus AsuntoHypoPankki 10.03.2025	Suomi	2,1 %
Sijoitustodistus Aktia 03.01.2025	Suomi	2,0 %
Sijoitustodistus Alandsbanken 18.09.2025	Suomi	2,0 %
Sijoitustodistus Säästöpankkien Keskuspankki 04.11.2025	Suomi	2,0 %

Ajantasainen salkun sisältö Rahastoluotaimella – www.seligson.fi

EURO-OBLIGAATIO

31.12.2024

ARVONKEHITYS (aloituspäivästä)



RAHASTON AVAINTIEDOT

Aloituspäivä	14.10.1998
Tyyppi	Pitkät korot, euro-alue
Rahaston koko (milj. euroa)	105,8
Mallinnettava indeksi	Rahasto mallintaa euromääräisten valtioiden joukkolainojen kehitystä kuvaavan indeksin ominaisuuksia. Tällä hetkellä käytettävä indeksi on iBoxx EUR Eurozone TRI *
Hallinnointipalkkio	0,27 % p.a.
Tuottosidonnainen palkkio	ei
Kaupankäyntikorvaus lunastettaessa (maksetaan rahastoon)	0 % (0,2 %, jos sijoitusaika < 90 pv)
Salkunhoitajat	Jani Holmberg, Juuso Jokinen, Kare Hallamaa

* 30.6.2017 asti EFFAS Bond Indices Euro Govt All > 1Y
30.6.2018 asti ICE BofAML Euro Government

TUOTTO JA VOLATILITEETTI

	Rahasto		Indeksi *	
	Tuotto	Volatiliteetti	Tuotto	Volatiliteetti
3 kk	-0,19 %	4,71 %	-0,16 %	4,33 %
Vuoden alusta	1,40 %	4,63 %	1,76 %	4,77 %
3 v	-12,15 %	7,28 %	-11,07 %	7,19 %
5 v	-11,34 %	6,36 %	-9,83 %	6,22 %
10 v	-1,32 %	5,18 %	1,89 %	5,16 %
20 v	62,83 %	4,56 %	65,65 %	4,51 %
Aloituspäivästä	123,74 %	4,34 %	131,90 %	4,30 %
Aloituspäivästä p.a.	3,12 %		3,26 %	

KULUT JA TUNNUSLUVUT

1.1.2024-31.12.2024

Juoksevat kulut	0,28 %
Tuottosidonnainen palkkio	-
Kokonaiskulut (TKA)	0,28 %
Salkun kiertonopeus	1,16 %
Lainaluokitukset (rating)	AAA 24,3%, AA 35,3%, A 17,4%, BBB 23,1%
Salkun korkoriski (duraatio)	6,90
Indeksipoikkeama (tracking error)	1,83 %
Valityspalkkiot lähipiirille	0,00 %
Lähipiirin omistusosuus 31.12.2024	0,00 %

Suurimmat vastapuolet yhteenlaskettuina

Maa Osuus rahastosta

Ranskan valtio	Ranska	23,52 %
Italian valtio	Italia	22,12 %
Saksan valtio	Saksa	18,91 %
Espanjan valtio	Espanja	14,21 %
Belgian valtio	Belgia	5,14 %

Suurimmat yksittäiset omistukset

Maa Osuus rahastosta

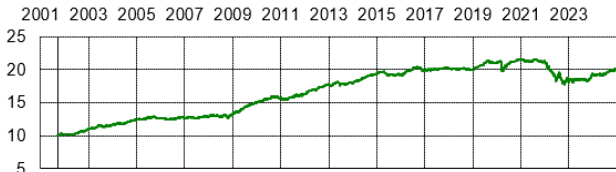
Ranskan valtion obligaatio 5,5% 25.4.2029	Ranska	4,0 %
Italian valtion obligaatio 6% 1.5.2031	Italia	4,0 %
Ranskan valtion obligaatio 4,75% 25.4.2035	Ranska	3,8 %
Ranskan valtion obligaatio 5,75% 25.10.2032	Ranska	3,7 %
Italian valtion obligaatio 6,5% 1.11.2027	Italia	3,7 %
Espanjan valtion obligaatio 5,75% 30.7.2032	Espanja	3,6 %
Ranskan valtion obligaatio 3,5% 25.4.2026	Ranska	3,5 %

Ajantasainen salkun sisältö Rahastoluotaimella – www.seligson.fi

EURO CORPORATE BOND

31.12.2024

ARVONKEHITYS (aloituspäivästä)



Euro Corporate Bond mallintaa euromääräisten yrityslainojen indeksia.

RAHASTON AVAINTIEDOT

Aloituspäivä	14.9.2001
Tyyppi	Pitkät korot, euro-alue
Rahaston koko (milj. euroa)	82,9
Mallinnettava indeksi	Rahasto mallintaa euromääräisten yrityslainojen kehitystä kuvaavan indeksin ominaisuuksia. Tällä hetkellä käytettävä indeksi on iBoxx EUR Non-Financials TRI *
Hallinnointipalkkio	0,32 % p.a.
Tuottosidonnainen palkkio	ei
Kaupankäyntikorvaus lunastettaessa (maksetaan rahastoon)	0 % (0,2 %, jos sijoitusaika < 90 pv)
Salkunhoitaja	Jani Holmberg, Juuso Jokinen, Kare Hallamaa

* 1.7.2018 asti The BofA Merrill Lynch Euro Non-Financial

TUOTTO JA VOLATIILITEETTI

	Rahasto		Indeksi *	
	Tuotto	Volatiiliteetti	Tuotto	Volatiiliteetti
3 kk	0,60 %	3,05 %	0,73 %	2,81 %
Vuoden alusta	3,04 %	3,02 %	3,82 %	3,07 %
3 v	-5,30 %	5,15 %	-4,42 %	4,93 %
5 v	-4,92 %	4,39 %	-2,87 %	4,33 %
10 v	3,05 %	3,44 %	8,75 %	3,43 %
20 v	60,84 %	3,22 %	80,73 %	3,12 %
Aloituspäivästä	99,67 %	3,21 %	130,82 %	3,13 %
Aloituspäivästä p.a.	3,01 %		3,65 %	

KULUT JA TUNNUSLUVUT

1.1.2024-31.12.2024

Juoksevat kulut	0,33 %
Tuottosidonnainen palkkio	-
Kokonaiskulut (TKA)	0,33 %
Salkun kiertonopeus	5,42 %
Lainaluokitukset (rating)	AAA 0,9%, AA 9,2%, A 40,3%, BBB 49,6%
Salkun korkoriski (duraatio)	4,65
Indeksi-poikkeama (tracking error)	1,09 %
Välityspalkkiot lähipiirille	0,00 %
Lähipiirin omistusosuus 31.12.2024	0,00 %

Suurimmat vastapuolet yhteenlaskettuina

Maa Osuus rahastosta

Volkswagen AG	Saksa	3,01 %
Engie SA	Ranska	1,71 %
Orange SA	Ranska	1,64 %
Mercedes-Benz Group AG	Saksa	1,61 %
Enel SpA	Italia	1,59 %

Suurimmat yksittäiset omistukset

Maa Osuus rahastosta

Volkswagen Intfn 1.625% 16.1.2030	Saksa	1,1 %
Volkswagen Intfn 1.875% 30.3.2027	Saksa	1,0 %
Volkswagen Leas 0.375% 20.7.2026 At Maturity Fixed	Saksa	0,9 %
Orange SA 8,125 28.1.2033	Ranska	0,9 %
Siemens Finan 2,875% 10.3.2028	Saksa	0,8 %
Unilever Finance 1.75% 16.11.2028 Callable Fixed	Iso-Britannia	0,7 %
Ab Inbev Sa/Nv 1,5% 18.4.2030	Belgia	0,7 %

Ajantasainen salkun sisältö Rahastoluotaimella – www.seligson.fi

SUOMI INDEKSIRAHASTO

31.12.2024

ARVONKEHITYS (aloituspäivästä)



Suomalaisiin osakkeisiin sijoittava indeksirahasto.

RAHASTON AVAINTIEDOT

Aloituspäivä	1.4.1998
Tyyppi	Osakerahasto, Suomi
Rahaston koko (milj. euroa)	173,3
Vertailuindeksi	OMX Sustainability Finland*
Hallinnointipalkkio	0,45 % p.a.
Tuottosidonnainen palkkio	ei
Kaupankäyntikorvaus lunastettaessa (maksetaan rahastoon)	0,1 % merkittäessä ja lunastettaessa (0,5 % lunastettaessa jos sijoitusaika < 180 pv)
Salkunhoitaja	Jani Holmberg, Juuso Jokinen, Kare Hallamaa

* Hintaindeksi 30.6.2005 asti, 1.7.2005 alk. Helsinki Benchmark Cap -tuoteindeksi 28.2.2011 saakka ja 1.3.2011 alkaen OMX Sustainability Finland Index.

TUOTTO JA VOLATIILITEETTI

	Rahasto		Indeksi *	
	Tuotto	Volatiiliteetti	Tuotto	Volatiiliteetti
3 kk	-7,43 %	11,36 %	-7,33 %	11,40 %
Vuoden alusta	-0,29 %	12,48 %	0,12 %	12,52 %
3 v	-12,29 %	16,76 %	-11,10 %	16,79 %
5 v	21,18 %	19,30 %	24,24 %	19,33 %
10 v	109,43 %	17,68 %	119,51 %	17,71 %
20 v	338,44 %	20,05 %	369,29 %	20,12 %
Aloituspäivästä	553,78 %	22,29 %	490,90 %	22,48 %
Aloituspäivästä p.a.	7,27 %		6,86 %	

KULUT JA TUNNUSLUVUT

1.1.2024-31.12.2024

Juoksevat kulut	0,46 %
Tuottosidonnainen palkkio	-
Kaupankäyntikulut	0,02 %
Kokonaiskulut (TKA)	0,47 %
Salkun kiertonopeus	8,08 %
Indeksi-poikkeama (tracking error)	0,12 %
Sijoituskohteita	40
Välityspalkkiot lähipiirille	0,00 %
Lähipiirin omistusosuus 31.12.2024	0,18 %

SUURIMMAT OMISTUKSET

Maa Osuus rahastosta

NOKIA OYJ	Suomi	10,8 %
NORDEA BANK ABP	Suomi	9,8 %
SAMPO OYJ	Suomi	9,7 %
KONE OYJ	Suomi	9,6 %
UPM-KYMMENE OYJ	Suomi	8,9 %
WARTSILA OYJ ABP	Suomi	5,3 %
KESKO OYJ	Suomi	4,5 %
STORA ENSO OYJ	Suomi	4,5 %
ORION OYJ	Suomi	3,8 %
ELISA OYJ	Suomi	3,7 %

Ajantasainen salkun sisältö Rahastoluotaimella – www.seligson.fi

OMX HELSINKI 25 PÖRSSINOTEERATTU RAHASTO

31.12.2024

ARVONKEHITYS (aloituspäivästä)



OMX Helsinki 25 -indeksiä seuraava indeksirahasto. Rahaston osuus on Helsingin pörsissä noteerattu arvopaperi, jolla voi käydä kauppaa arvopaperivälittäjien kautta.

RAHASTON AVAINTIEDOT

Aloituspäivä	8.2.2002
Tyyppi	Osakerahasto, Suomi
Rahaston koko (milj. euroa)	438,4
Vertailuindeksi	OMX Helsinki 25 -osakeindeksi
Hallinnointi- ja säilytyspalkkio	0,11–0,18 % (rahaston koon mukaan)
Tuottosidonnainen palkkio	ei
Merkintäpalkkio	- / osakevälityspalkkio
Lunastuspalkkio	- / osakevälityspalkkio
Salkunhoitaja	Jani Holmberg, Juuso Jokinen, Kare Hallamaa

TUOTTO JA VOLATILITEETTI

	Rahasto			Indeksi	
	Osuuden arvonnekehitys	Voitonjakokorjattu tuotto *	Volatiliteetti	Tuotto	Volatiliteetti
3 kk	-7,99 %	-7,99 %	11,73 %	-7,95 %	11,75 %
Vuoden alusta	0,02 %	0,02 %	12,51 %	0,21 %	12,53 %
3 v	-12,42 %	-12,42 %	16,90 %	-11,91 %	16,91 %
5 v	22,96 %	22,96 %	19,19 %	24,24 %	19,21 %
10 v	111,63 %	111,63 %	18,00 %	115,02 %	17,98 %
20 v	244,77 %	415,43 %	20,97 %	250,90 %	21,18 %
Aloituspäivästä	303,96 %	575,36 %	20,72 %	310,11 %	20,92 %
Aloituspäiv. p.a.	6,28 %	8,70 %		6,35 %	

KULUT JA TUNNUSLUVUT

1.1.2024-31.12.2024

Juoksevat kulut	0,15 %
Tuottosidonnainen palkkio	-
Kaupankäyntikulut	0,04 %
Kokonaiskulut (TKA)	0,19 %
Salkun kiertonopeus	23,14 %
Indeksi-poikkeama (tracking error)	0,06 % **
Sijoituskohteita	25
Välityspalkkiot lähipiirille	0,00 %
Lähipiirin omistusosuus 31.12.2024	0,00 %

SUURIMMAT OMISTUKSET

Osuus rahastosta

	Maa	Osuus rahastosta
NOKIA OYJ	Suomi	10,2 %
NORDEA BANK ABP	Suomi	10,1 %
UPM-KYMMENE OYJ	Suomi	10,0 %
SAMPO OYJ	Suomi	10,0 %
KONE OYJ	Suomi	9,7 %
WARTSILA OYJ ABP	Suomi	5,9 %
ELISA OYJ	Suomi	4,2 %
FORTUM OYJ	Suomi	4,2 %
METSO OUTOTEC OYJ	Suomi	4,1 %
STORA ENSO OYJ	Suomi	4,0 %

* Huom! Voitonjakokorjattu tuotto on laskettu 27.2.2015 asti ottaen huomioon rahastosta jaetut tuotonmaksut; tämä kuvaa paremmin sijoittajan saamaa tuottoa. Sen jälkeen rahastossa on vain kasvuosuuksia eikä korjausta tarvita. Myös vertailuindeksi on hintaindeksi 27.2.2015 asti.

** Indeksi-poikkeamassa ei ole huomioitu indeksin tarkistuspäiviä, jolloin indeksiä ei lasketa close-hinnoilla. Tarkistuspäiviä ei ole kaikilla jaksoilla.

EUROOPPA INDEKSIRAHASTO

31.12.2024

ARVONKEHITYS (aloituspäivästä)



Eurooppalaisiin osakkeisiin sijoittava indeksirahasto.

RAHASTON AVAINTIEDOT

Aloituspäivä	15.6.1998
Tyyppi	Osakerahasto, Eurooppa
Rahaston koko (milj. euroa)	297,8
Vertailuindeksi	DJ Sustainability Europe *
Hallinnointipalkkio	0,44 % p.a.
Tuottosidonnainen palkkio	ei
Kaupankäyntikorvaus (maksetaan rahastoon)	0,1 % merkittäessä ja lunastettaessa (0,5 % lunastettaessa, jos sijoitusaika < 180 pv)
Salkunhoitaja	Jani Holmberg, Juuso Jokinen, Kare Hallamaa

* 1.7.2008 asti DJ STOXX 50 NDR ja sen jälkeen DJ STOXX Sustainability 20.9.2010 asti.

TUOTTO JA VOLATILITEETTI

	Rahasto		Indeksi*	
	Tuotto	Volatiliteetti	Tuotto	Volatiliteetti
3 kk	-2,41 %	11,19 %	-2,28 %	11,23 %
Vuoden alusta	11,05 %	11,34 %	11,30 %	11,38 %
3 v	16,75 %	13,60 %	17,44 %	13,65 %
5 v	36,62 %	16,75 %	38,01 %	16,75 %
10 v	97,90 %	15,93 %	101,46 %	15,95 %
20 v	213,42 %	17,76 %	237,42 %	17,88 %
Aloituspäivästä	181,94 %	19,77 %	228,53 %	19,95 %
Aloituspäivästä p.a.	3,98 %		4,58 %	

KULUT JA TUNNUSLUVUT

1.1.2024-31.12.2024

Juoksevat kulut	0,46 %
Tuottosidonnainen palkkio	-
Kaupankäyntikulut	0,11 %
Kokonaiskulut (TKA)	0,57 %
Salkun kiertonopeus	54,48 %
Indeksi-poikkeama (tracking error)	0,14 %
Sijoituskohteita	145
Välityspalkkiot lähipiirille	0,00 %
Lähipiirin omistusosuus 31.12.2024	0,13 %

SUURIMMAT OMISTUKSET

Osuus rahastosta

	Maa	Osuus rahastosta
NESTLE SA	Sveitsi	5,8 %
ASTRAZENECA PLC	Iso-Britannia	5,5 %
ROCHE HOLDING AG	Sveitsi	5,4 %
SIEMENS AG	Saksa	4,0 %
SCHNEIDER ELECTRIC SE	Ranska	3,7 %
ALLIANZ SE	Saksa	3,3 %
SANOFI	Ranska	2,9 %
DEUTSCHE TELEKOM AG	Saksa	2,8 %
AIRBUS SE	Ranska	2,7 %
UBS GROUP AG	Sveitsi	2,7 %

Ajantasainen salkun sisältö Rahastoluotaimella – www.sei.fi

Ajankohtakorjatut indeksiluvut. Aasian, Euroopan ja Pohjois-Amerikan indeksi-poikkeamien laskennassa korjataan valuuttakurssien ja pörsien eri sulkemisajankohden aikaansaamia eroja laskemalla julkaistuja indeksejä uudelleen rahastojen arvonnaskentahetken mukaan. Rahastojen virallisissa vuosikertomuksissa julkaistaan myös korjaamattomat luvut.

AASIA INDEKSIRAHASTO

31.12.2024

ARVONKEHITYS (aloituspäivästä)



Tyynenmeren alueen osakkeisiin sijoittava indeksirahasto.

RAHASTON AVAINTIEDOT

Aloituspäivä	29.12.1999
Tyyppi	Osakerahasto, Aasia
Rahaston koko (milj. euroa)	161,3
Vertailuindeksi	Dow Jones Sustainability Asia Pacific *
Hallinnointipalkkio	0,43 % p.a.
Tuottosidonnainen palkkio	ei
Kaupankäyntikorvaus (maksetaan rahastoon)	0,1 % merkittäessä ja lunastettaessa (0,5 % lunastettaessa, jos sijoitusaika < 180 pv)
Salkunhoitaja	Jani Holmberg, Juuso Jokinen, Kare Hallamaa

* 31.3.2009 asti TOPIX Core 30 Return Index

TUOTTO JA VOLATILITEETTI

	Rahasto		Indeksi	
	Tuotto	Volatiliteetti	Tuotto	Volatiliteetti
3 kk	-0,41 %	12,64 %	-0,28 %	14,34 %
Vuoden alusta	15,06 %	17,75 %	15,47 %	18,97 %
3 v	17,79 %	15,40 %	19,34 %	16,49 %
5 v	37,79 %	16,25 %	41,15 %	17,10 %
10 v	84,64 %	15,59 %	95,00 %	16,65 %
20 v	140,86 %	17,09 %	177,17 %	18,05 %
Aloituspäivästä	-15,58 %	19,48 %	-0,82 %	20,51 %
Aloituspäivästä p.a.	-0,67 %		-0,03 %	

KULUT JA TUNNUSLUVUT

1.1.2024-31.12.2024

Juoksevat kulut	0,47 %
Tuottosidonnainen palkkio	-
Kaupankäyntikulut	0,05 %
Kokonaiskulut (TKA)	0,52 %
Salkun kiertonopeus	42,13 %
Indeksipoikkeama (tracking error)	0,21 %
Sijoituskohteita	161
Välityspalkkiot lähipiirille	0,00 %
Lähipiirin omistusosuus 31.12.2024	0,17 %

SUURIMMAT OMISTUKSET

Maa

Osuus rahastosta

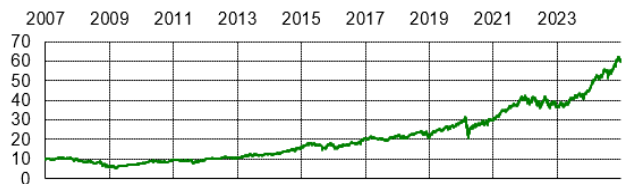
RECRUIT HOLDINGS CO LTD	Japani	5,8 %
TOKYO ELECTRON LTD	Japani	3,6 %
TOKIO MARINE HOLDINGS INC	Japani	3,6 %
ITOCHU CORP	Japani	3,6 %
NATIONAL AUSTRALIA BANK LTD	Australia	3,5 %
MIZUHO FINANCIAL GROUP INC	Japani	3,1 %
MITSUI & CO LTD	Japani	3,1 %
DAIICHI SANKYO CO LTD	Japani	2,7 %
AUSTRALIA & NEW ZEALAND BANKIN	Australia	2,6 %
WESFARMERS LTD	Australia	2,5 %

Ajantasainen salkun sisältö Rahastoluotaimella – www.seligson.fi

POHJOIS-AMERIKA INDEKSIRAHASTO

31.12.2024

ARVONKEHITYS (aloituspäivästä)



Pohjoisamerikkalaisiin osakkeisiin sijoittava indeksirahasto.

RAHASTON AVAINTIEDOT

Aloituspäivä	29.12.2006
Tyyppi	Osakerahasto, Pohjois-Amerikka
Rahaston koko (milj. euroa)	575,1
Vertailuindeksi	DJ Sustainability North America *
Hallinnointipalkkio	0,42 % p.a.
Tuottosidonnainen palkkio	ei
Kaupankäyntikorvaus (maksetaan rahastoon)	0,1 % merkittäessä ja lunastettaessa (0,5 % lunastettaessa, jos sijoitusaika < 180 pv)
Salkunhoitaja	Jani Holmberg, Juuso Jokinen, Kare Hallamaa

* 1.7.2008 asti Dow Jones Industrial Average TR

TUOTTO JA VOLATILITEETTI

	Rahasto		Indeksi	
	Tuotto	Volatiliteetti	Tuotto	Volatiliteetti
3 kk	8,73 %	14,24 %	8,92 %	14,23 %
Vuoden alusta	33,97 %	13,02 %	34,89 %	13,06 %
3 v	43,96 %	15,52 %	46,75 %	15,57 %
5 v	111,64 %	17,81 %	119,22 %	17,90 %
10 v	275,09 %	16,50 %	305,20 %	16,61 %
Aloituspäivästä	503,26 %	18,36 %	590,57 %	18,66 %
Aloituspäivästä p.a.	10,49 %		11,32 %	

KULUT JA TUNNUSLUVUT

1.1.2024-31.12.2024

Juoksevat kulut	0,43 %
Tuottosidonnainen palkkio	-
Kaupankäyntikulut	0,01 %
Kokonaiskulut (TKA)	0,44 %
Salkun kiertonopeus	43,13 %
Indeksipoikkeama (tracking error)	0,32 %
Sijoituskohteita	157
Välityspalkkiot lähipiirille	0,00 %
Lähipiirin omistusosuus 31.12.2024	0,12 %

SUURIMMAT OMISTUKSET

Maa

Osuus rahastosta

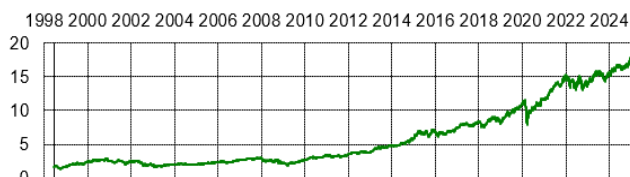
NVIDIA CORP	Yhdysvallat	10,2 %
MICROSOFT CORP	Yhdysvallat	9,8 %
ALPHABET INC	Yhdysvallat	7,5 %
VISA INC	Yhdysvallat	3,7 %
MASTERCARD INC	Yhdysvallat	2,9 %
WALMART INC	Yhdysvallat	2,6 %
SALESFORCE INC	Yhdysvallat	2,2 %
ABBVIE INC	Yhdysvallat	2,1 %
MERCK & CO INC	Yhdysvallat	1,7 %
CISCO SYSTEMS INC/DELAWARE	Yhdysvallat	1,6 %

Ajantasainen salkun sisältö Rahastoluotaimella – www.seligson.fi

GLOBAL TOP 25 BRANDS

31.12.2024

ARVONKEHITYS (aloituspäivästä)



Osakekorirahasto, joka sijoittaa maailman arvostetuimpiin tavaramerkkeihin.

RAHASTON AVAINTIEDOT

Aloituspäivä	18.6.1998
Tyyppi	Osakerahasto, maailma
Rahaston koko (milj. euroa)	739,0
Raportoinnissa käytettävä indeksi	50% MSCI Consumer Discretionary NDR 50% MSCI Consumer Staples NDR
Hallinnointipalkkio	0,59 % p.a.
Tuottosidonnainen palkkio	ei
Kaupankäyntikorvaus (maksetaan rahastoon)	0,5 % lunastettaessa, jos sijoitusaika < 180 pv
Salkunhoitaja	Jani Holmberg, Juuso Jokinen, Kare Hallamaa

TUOTTO JA VOLATILITEETTI

	Rahasto		Indeksi	
	Tuotto	Volatiliteetti	Tuotto	Volatiliteetti
3 kk	3,59 %	9,80 %	7,96 %	11,93 %
Vuoden alusta	13,53 %	9,40 %	20,70 %	10,34 %
3 v	14,60 %	12,70 %	18,14 %	13,49 %
5 v	59,42 %	15,99 %	65,16 %	18,70 %
10 v	194,77 %	14,74 %	187,98 %	16,10 %
20 v	773,04 %	14,92 %	680,35 %	15,85 %
Aloituspäivästä	934,01 %	16,50 %	673,09 %	16,24 %
Aloituspäivästä p.a.	9,20 %		8,01 %	

KULUT JA TUNNUSLUVUT

1.1.2024-31.12.2024

Juoksevat kulut	0,60 %
Tuottosidonnainen palkkio	-
Kaupankäyntikulut	0,03 %
Kokonaiskulut (TKA)	0,63 %
Salkun kiertonopeus	13,45 %
Indeksipoikkeama (tracking error)	7,28 %
Sijoituskohteita	25
Välityspalkkiot lähipiirille	0,00 %
Lähipiirin omistusosuus 31.12.2024	0,09 %

SUURIMMAT OMISTUKSET

Maa Osuus rahastosta

APPLE INC	Yhdysvallat	7,9 %
ALPHABET INC	Yhdysvallat	7,7 %
COCA-COLA CO/THE	Yhdysvallat	6,9 %
LVMH MOET HENNESSY LOUIS VUITT	Ranska	6,6 %
PEPSICO INC	Yhdysvallat	6,6 %
AMERICAN EXPRESS CO	Yhdysvallat	4,2 %
AMAZON.COM INC	Yhdysvallat	4,0 %
WALT DISNEY CO/THE	Yhdysvallat	3,9 %
UNILEVER PLC	Iso-Britannia	3,8 %
COLGATE-PALMOLIVE CO	Yhdysvallat	3,7 %

Ajantasainen salkun sisältö Rahastoluotaimella – www.seligson.fi

GLOBAL TOP 25 PHARMACEUTICALS

31.12.2024

ARVONKEHITYS (aloituspäivästä)



Osakekorirahasto, joka sijoittaa maailman suurimpien lääkeyritysten osakkeisiin.

RAHASTON AVAINTIEDOT

Aloituspäivä	17.1.2000
Tyyppi	Osakerahasto, lääkeyritykset
Rahaston koko (milj. euroa)	250,8
Raportoinnissa käytettävä indeksi	MSCI Pharma & Biotech NDR
Hallinnointipalkkio	0,59 % p.a.
Tuottosidonnainen palkkio	ei
Kaupankäyntikorvaus (maksetaan rahastoon)	0,5 % lunastettaessa, jos sijoitusaika < 180 pv
Salkunhoitaja	Jani Holmberg, Juuso Jokinen, Kare Hallamaa

TUOTTO JA VOLATILITEETTI

	Rahasto		Indeksi	
	Tuotto	Volatiliteetti	Tuotto	Volatiliteetti
3 kk	-8,25 %	12,41 %	-6,80 %	13,34 %
Vuoden alusta	-0,23 %	11,22 %	6,81 %	11,57 %
3 v	8,75 %	12,43 %	11,29 %	13,03 %
5 v	32,35 %	14,25 %	44,53 %	15,33 %
10 v	84,03 %	14,62 %	109,38 %	15,25 %
20 v	450,23 %	14,22 %	494,67 %	15,30 %
Aloituspäivästä	326,37 %	15,14 %	330,12 %	16,54 %
Aloituspäivästä p.a.	5,98 %		6,02 %	

KULUT JA TUNNUSLUVUT

1.1.2024- 31.12.2024

Juoksevat kulut	0,61 %
Tuottosidonnainen palkkio	-
Kaupankäyntikulut	0,02 %
Kokonaiskulut (TKA)	0,62 %
Salkun kiertonopeus	7,81 %
Indeksipoikkeama (tracking error)	4,84 %
Sijoituskohteita	25
Välityspalkkiot lähipiirille	0,00 %
Lähipiirin omistusosuus 31.12.2024	0,10 %

SUURIMMAT OMISTUKSET

Maa Osuus rahastosta

NOVARTIS AG	Sveitsi	6,8 %
ROCHE HOLDING AG	Sveitsi	6,8 %
ASTRAZENECA PLC	Iso-Britannia	6,7 %
JOHNSON & JOHNSON	Yhdysvallat	6,6 %
MERCK & CO INC	Yhdysvallat	6,5 %
SANOFI	Ranska	3,5 %
PFIZER INC	Yhdysvallat	3,5 %
CHUGAI PHARMACEUTICAL CO LTD	Japani	3,5 %
ABBVIE INC	Yhdysvallat	3,5 %
DAIICHI SANKYO CO LTD	Japani	3,4 %

Ajantasainen salkun sisältö Rahastoluotaimella – www.seligson.fi

DEN SOM SPAR, DEN HAR - INTE ALLTID PENGAR KVAR

I skuggan av den rådande diskussionen om pensionsystemets stabilitet är det inte ovanligt att folk tar saken i egna händer och börjar bygga upp ett personligt pensionssparande. Anlitar man en placeringsrådgivare brukar det allmänna tipset vara att inleda placeringsportföljen med en större vikt i riskfyllda tillgångar (till exempel aktier) och senare flytta vikten till mer riskfria alternativ (till exempel obligationer och penningmarknadsinstrument). Tanken är att placeringsportföljens risk ska vara relativt låg och kapitalet säkert tillgängligt när det är dags att gå i pension och kapitalet behövs.

I praktiken består en pensionsportfölj sällan enbart av likvida medel på bankkonton, utan även av mer riskfyllda tillgångar vars syfte är att ge kassaflöde, men också värdeökning. Det är inte ovanligt att placeraren av psykologiska orsaker väljer att hålla fast vid aktier som tjänat väl under årens lopp och därmed upprätthåller en hög portföljrisk även i slutet av placeringshorisonten.

Som vi vet erbjuder den breda aktiemarknaden en tålmodig placerare möjlighet att på lång sikt nå god avkastning, medan avkastningen på kort sikt kan vara mycket oförutsägbart och varierande. I bästa fall ger en riskfylld portfölj så bra avkastning att kapitalet blir större än planerat, varvid även uttagsbeloppen kan vara större under hela pensionstiden. Tyvärr kan också det motsatta hända, särskilt på kort sikt. I värsta fall drabbas placeraren av en kraftig börsnedgång precis inför pensioneringen och en stor del av pensionsportföljens kapital går förlorat.

I början av placerarens livscykel är marknadsfluktuationer irrelevanta, men den som står på tröskeln till att bli pensionär bör se upp för den så kallade sekvensrisken som kan reducera en märkbar del av placeringsinkomsten. Sekvensrisk avser hur tidpunkten för positiva eller negativa avkastningar påverkar en portföljs värde. En betydande marknadsnedgång som inträffar nära den tidpunkt då placeringsmålet uppnås kan ha en större negativ inverkan jämfört med en liknande nedgång tidigare. I det här skedet hinner inte portföljen längre återhämta sig.

Ifall portföljuttag sker under en marknadsnedgång minskar portföljens värde snabbare och lämnar mindre kapital för framtida tillväxt. Praktiskt sett innebär det att placeraren tvingas sälja mer tillgångar vid sämsta möjliga tidpunkt för att täcka sina utgifter. Detta tömmer portföljen snabbare och minskar de kvarvarande tillgångarna. Om en nedgång däremot sker senare under pensionen, när portföljen redan har krympt till följd av uttag och tillgångarna inte behöver räcka till lika länge, är konsekvenserna av nedgången mindre.

Sekvensrisken kan även realiseras oväntat och utom synhåll för placerarens vakande öga. I Storbritannien fick en del pensionsparare år 2022 bita i det sura äpplet enligt en artikel i dagstidningen The Guardian. Trots att det lokala aktieindexet FTSE 100 hade nått rekordhöjder lyckades ett antal pensionsfonder orsaka sina placerare förluster på upp till 20 %. En nyckelfaktor bakom förlusterna var den så kallade livscykelstrategin, där pensionsfonder automatiskt flyttar sparmedel från

aktier till obligationer när placeraren närmar sig pensionsåldern. Denna metod, som traditionellt strävar efter att minska risken, ledde till kapitalförluster då brittiska statsobligationer sjönk kraftigt på grund av ränteuppgången år 2022. Stigande räntor sänker som känt marknadsvärdet på obligationer. Inget trevligt utgångsläge för de pensionärer som skulle börja ta ut sina pensionspengar.

Viktigt med en positiv start

Kan ett enskilt miserabelt placeringsår i början av uttagsperioden verkligen spela en betydande roll för placeringsportföljen? Låt oss ta ett hypotetiskt exempel där två olika placerare under sin livstid båda sparat ihop 1 000 000 euro med avsikt att lyfta 45 000 euro per år, justerat med en årlig inflation på 3 % för att inte förlora köpkraften.

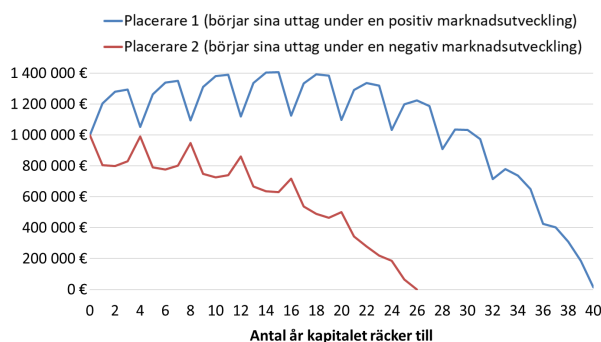
Placerarna är oberoende av varandra och beloppen börjar lyftas under olika tidpunkter i olika marknadslägen. Under den kommande tidsperioden har båda placerarna samma genomsnittliga årliga avkastning men i olika sekvenser:

Placerare 1: Börjar med tre positiva år (+25 %, +10 %, +5 %) och ett negativt år (-15 %) därefter.

Placerare 2: Börjar med ett negativt år (-15 %), följt av tre positiva år (+5 %, +10 %, +25 %).

För enkelhetens skull antar vi att samma avkastningsmönster upprepas gång på gång, dvs. avkastningen för placerare 1 under de kommande fyraårsperioderna är fortsättningsvis +25 %, +10 %, +5 % och -15 %.

Bilden nedan illustrerar exemplet. Även om båda placerarna har samma genomsnittliga årliga avkastning och uttagsplan, utvecklas deras portföljer mycket olika. För placerare 1 möjliggör den positiva starten kapitaltillväxt trots uttag. Detta skyddar portföljen mot eventuella svagare år. För placerare 2 innebär den negativa starten att uttagen sker ifrån en portfölj som minskat i värde. Kapitalet i portföljen minskar allt snabbare och återhämtningen blir svårare.



Sekvensrisk. Trots att båda placerarna har samma genomsnittliga årliga avkastning och uttagsplan utvecklas deras portföljer mycket olika. En positiv start för placerare 1 ger 40 års kapital, medan en negativ start för placerare 2 gör att kapitalet är slut efter bara 25 år. Källa: U.S. Bank Asset Management Group.

Portföljen för placerare 2 drabbas dubbelt: först av marknadsnedgången och sedan av uttagen. På grund av inflationsjusteringar ökar uttagsbeloppen varje år eftersom det fortsatt behövs mer kapital för att täcka utgifterna, vilket förvärrar situationen för placerare 2.

Den positiva starten ger placerare 1 tillräckligt med kapital för att finansiera sin tillvaro i 40 år medan det inledande negativa första året för placerare 2 orsakar att portföljens medel tar slut redan efter 25 år.

Hur kan vi minimera sekvensrisken?

Har man största delen av portföljen placerad i riskfria tillgångar är problemet inte lika aktuellt, men finns det enbart aktier i portföljen kan det vara skäl att göra upp en separat placeringsplan för uttagsperioden.

Ett alternativ är att fördela pensionsbesparingarna i olika korgar baserat på tidsramar och risknivåer. Kapital som planeras tas ut inom de närmaste åren ska placeras tryggt i penningmarknadsfonder eller bankdepositioner. Kapitalet ska finnas placeraren tillhanda genast vid behov.

Kapital som behövs på 5-10 års sikt kan med fördel placeras i lite mer riskfyllda objekt, till exempel stats- eller företagsobligationer av hög kvalitet. Dock bör man ta hänsyn till rådande risk- och avkastningsnivåer. Är till exempel den löpande avkastningen för en statsobligationsfond låg (som till exempel under coronakrisen) samtidigt som de underliggande värdepappren har en lång löptid, kan det vid ränteuppgång gå som för pensionsspararna i Storbritannien.

I detta fall gäller det att acceptera fakta och inte öka risken genom att placera i högvastande obligationer med låga kreditbetyg. Även obligationer utfärdade på tillväxtmarknader är det skäl att undvika om det finns behov att placera med rimlig risk. Obligationernas roll i portföljen är som känt att minska den totala risken samt ge placeraren en stabil avkastning.

Tillgångar som planeras tas ut efter 10 år eller senare kan placeras med ytterligare potential för större avkastning, vilket hjälper till att bekämpa inflation och öka portföljens värde över tid. Då handlar det främst om aktier. I synnerhet med tanke på att vår förväntade livslängd blir allt längre är det viktigt att ha tillräckligt med aktierisk i portföljen även under pensionstiden. I detta skede gäller det dock att hålla aktievikten på rimlig nivå med en bred geografisk och branschmässig diversifiering. Detta är även en ypperlig sista tidpunkt att eliminera eventuella strukturerade produkter, dyra alternativa fonder och riskfyllda satellitplaceringar på exotiska marknader. Särskilt i en pensionsportfölj har dessa vanligtvis ingen konkret funktion.

Att ha andra löpande inkomster under pensionstiden, såsom lagstadgade pensioner eller hyresintäkter, minskar beroendet av placeringsavkastning. Dessa inkomster fungerar som en buffert mot marknadsvolatilitet och minskar behovet av att sälja placeringar vid ogynnsamma tidpunkter.

Portföljens livslängd kan förlängas genom att anpassa uttagen efter rådande marknadsförhållanden. Under perioder av marknadsnedgång kan det vara fördelaktigt att minska eller skjuta upp uttag för att undvika att realisera förluster. En flexibel strategi kan innebära att uttagsbeloppen justeras årligen enligt portföljens prestation och de egna ekonomiska behoven.

Sammanfattning

Sekvensrisken är en av placerarens många risker som det gäller att ta på allvar. Tidpunkten för uttag kan ha stor inverkan på portföljens livslängd, och att pensionera sig vid en marknadsnedgång innebär en högre risk för att kapitalet tar slut tidigt.

En konkret placeringsplan och anpassning av portföljens struktur enligt placerarens livscykel är den bästa medicinen. Vidare gäller även här samma regler som då portföljen byggdes upp: bred diversifiering, kostnadseffektiv struktur och att hålla huvudet kallt vid kraftiga marknadsreaktioner. Då kanske den glade pensionären kan njuta av en hyfsad avkastning utan större (kon)sekvenser.



Jonathan Aalto
jonathan.aalto@seligson.fi

RAHASTOJEN TUNNUSLUKUJEN MÄÄRITELMIÄ

Volatiliteetti / standardipoikkeama (% vuodessa)

Kuvaa rahaston arvон heilahtelua. Käytetään riskimittarina, mutta ei välttämättä kerro tulevista riskeistä, epäjatkuvuuttahan esiintyy markkinoilla.

Indeksiipoikkeama (tracking error / aktiivinen riski, % vuodessa)

Mittaa kuinka tarkasti rahaston tuotto seuraa vertailuindeksin tuottoa. Suuri luku merkitsee, että rahaston tuotto suhteessa vertailuindeksin tuottoon on vaihdellut voimakkaasti. Pieni aktiivinen riski taas tarkoittaa, että rahaston tuotto lähes seuraa vertailuindeksin tuottoa. Tunnusluku lasketaan edeltävän 12 kk:n jakson arvona viikkohavainnoilla.

Kaupankäyntikulut (% vuodessa)

Rahastolta veloitettavat arvopapereiden kaupankäynnin välityspalkkiot. Prosenttiluku keskimääräisestä pääomasta edeltävällä 12 kk:na. (Alan sisäisen suosituksen mukaan kaupankäyntikulu tulisi laskea jakamalla euromääräinen kulu edeltävän 12 kk:n korkeimmalla rahastopääomalla. Tämä laskentatapa tuottaa mielestämme liian alhaisen tuloksen ja käytämme sitä vain rahastojen virallisisa tilinpäätös- ja osavuosiraporteissa.)

Juoksevat kulut (ongoing charges)

Rahaston kulujen %-osuus keskimääräisestä pääomasta tarkastelujaksolla. Sisältää rahastolta veloitettavan hallinnointi- ja säilytyspalkkion, tilinhoito- ja muut pankkikulut. Juoksevat kulut ei sisällä esim. kaupankäyntikuluja. Raportoimme myös rahastojen kokonaiskulut. Pharoksen luku sisältää myös kohderahastojen kulut. PRIIP-asetuksen mukaiset kulut löytyvät rahastojen avaintietoasiakirjoista.

Kokonaiskulut (TKA eli totalkostnadsandel)

Kaikki rahastolta veloitettavat kulut (juoksevat kulut + kaupankäyntikulut + mahdolliset muut kulut) prosenttilukuna keskimääräisestä pääomasta tarkastelujaksolla. Edes TKA ei sisällä mahdollisia rahaston maksettavaksi koituvien lähdeverojen ja transaktioverojen kustannuksia.

Sekvenssiriski

Tuottojen ajoittumiseen liittyvä riski, jonka merkitys korostuu, kun salkusta aletaan nostaa varoja esimerkiksi eläkkeelle siirtymisen jälkeen. Negatiivinen tuottojako varojen nostovaiheen alussa voi johtaa salkun odotettua nopeampaan sulamiseen. Sille ei ole rahastokohtaisesti raportoitavaa tunnuslukua, mutta pitkän aikavälin volatiliteetti antaa osviittaa siitä, miten kukin rahasto voi vaikuttaa salkun sekvenssirisktiin.

Lisää tunnuslukujen määritelmiä – www.seligson.fi

PULKKAMÄKEÄ ELÄKESALKKULLA

Kaikki vaan sulaa!

Joo, nää plussakelit on kyllä aika masentavia.

Emmä sitä! Eläkesalkkua tarkotin, olisikin plussalla.

Eiks sun pitäis olla hyvin plussalla kun oot ikäs sijoittanut.

Joo toki, mut tarkotin vaan tätä viime päivien pulkkamäkeä.

Mitäs toi nyt häittää? Et kai vielä oo jäämässä eläkkeelle?

No en, mut tuntuuhan nää laskupäivät aina pahalta.

Ehkä sulla pitäis olla vähän myös korkoja tasaamassa salkun heiluntaa.

Nii, mut sit taas pitkän ajan tuotot kärsii.

Totta. No mitäs jos vaan tekisit niin kuin mä.

Pitäisit puhelimen taskussa ja keskittyisit hauskempiin pulkkamäkiin.

SELIGSON & CO

Seligson & Co on LähiTapiola-ryhmään kuuluva rahastoyhtiö, joka perustettiin vuonna 1997 tuottamaan kustannustehokkaita nykyaikaisia sijoituspalveluja pitkäjänteisille sijoittajille. Palvelemme sekä instituutioita että yksityissijoittajia pääosin Suomessa ja Ruotsissa.

Lähtökohtanamme on aidosti asiakkaan etu: tuotteet ja palvelut, joita on helppo ymmärtää ja joiden avulla sijoittajan pitkän aikavälin tuotto on mahdollisimman hyvä.

Pyrimme minimoimaan tuottoa rasittavia kustannuksia. Keskitymme pelkästään rahastojen hoitoon ja olemme riippumattomia esimerkiksi arvopaperivälittäjistä.

Seligson & Co -rahastot voidaan jakaa indeksi- ja korirahastoihin sekä aktiivisiin rahastoihin sen mukaan mikä on salkunhoitajan rooli sijoitusten valinnassa.

Passiiviset indeksirahastot ovat edullisin tapa muodostaa hyvin hajautettu perussalkku.

Aktiivisesti hoidetut rahastomme ja kumppaniemme tuotteet täydentävät riski-, toimiala- ja maantieteellistä hajautusta.

Varainhoitorahasto Pharos on yksinkertainen ratkaisu niille, jotka haluavat vaivattomasti hajauttaa sijoituksensa kansainvälisille osake- ja korkomarkkinoille.

Asiakkaidemme käytettävissä on myös laaja valikoima **LähiTapiola-rahastoja** ja LähiTapiola Varainhoidon tarjoama Seligson & Co -varainhoitopalvelu.

YKSINKERTAINEN ON TEHOKASTA!

Monimutkaiset instrumentit ja vilkas kaupankäynti arvopapereilla ovat tuottoisia välittäjille, mutta harvoin sijoittajille.

Kun kaikki varainhoidossa käytetyt työkalut sopivat toisiinsa ja ovat riittävän yksinkertaisia, voidaan keskittyä oleelliseen.

Yksinkertainen on tehokasta, kustannuksilla on merkitystä!



SELIGSON & CO RAHASTOYHTIÖ OYJ

Erottajankatu 1-3, FI-00130 Helsinki | puh. (09) 6817 8200 | sähköposti info@seligson.fi

www.seligson.fi